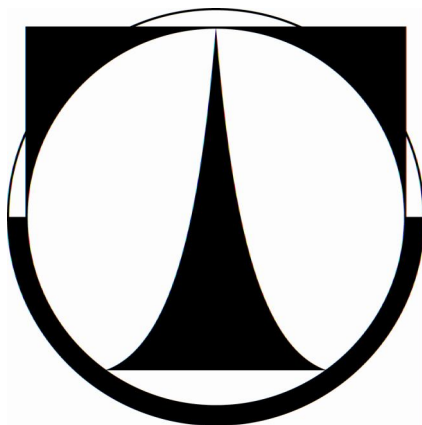


TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta



DIPLOMOVÁ PRÁCE

2011

Bc. Petr Procházka

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta

Studijní program: N 6208 – Ekonomika a management
Studijní obor: Podniková ekonomika

Regulace finančních trhů po finanční krizi - přínosy, nebezpečí,
makroekonomické souvislosti

The Regulation of Financial Markets After the Financial Crisis - the Benefits,
Risks, Macroeconomic Context

DP – EF – KEK – 2011 – 48
Bc. Petr Procházka

Vedoucí práce: Ing. Mgr. Marek Skála, Ph.D., katedra ekonomie
Konzultant: Ing. Iva Nedomlelová, Ph.D., katedra ekonomie

Počet stran: 92 Počet příloh: 0

Datum odevzdání: 5. května 2011

Zadání

Zadání

MÍSTO TĚCHTO DVOU STRÁNEK PŘJDE VLOŽIT JEDEN OBOUSTRANNĚ
POTIŠTĚNÝ LIST – ZADÁNÍ DP

JEDEN ORIGINÁL, JEDNA KOPIE A JEDNA KOPIE PŘIJDE DO VERZE
V KROUŽKOVÉ VAZBĚ

Prohlášení

Byl jsem seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. O právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských prav užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědom povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracoval samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

V Liberci, 5. května 2011

Podpis:.....

Anotace

Předmětem diplomové práce je rozebrat změny v přístupu k regulaci finančních trhů, jako reakci na světovou finanční krizi, a to nejen z pozice České republiky, ale i ostatních světových ekonomik. Na základě použité odborné literatury pak popsat jednotlivé dopady přijatých opatření a jejich vliv na reálnou ekonomiku. K uvedení do problematiky regulace bylo třeba obecně popsat jak fungují finanční trhy, vyjmenovat kritéria pro jejich členění a poukázat na průběh procesu sjednocení dohledu nad finančními institucemi ve vybraných státech. Vzhledem k tomu, že práce se zaměřuje na velmi aktuální problematiku, bylo proto nezbytné pro hledání aktuálních informací často využít internetu. I tak není vyloučeno, že některé skutečnosti se od odevzdání práce mohly změnit.

Klíčová slova:

Finanční trh, regulace a dohled, regulátor, centrální banka, krize, bankovníctví, mezibankovní trh.

Annotation

Subject of this thesis is to analyze changes in the approach to regulating financial markets, in response to the global financial crisis, not only from the position of the Czech Republic and other world economies. Based on the literature used to describe the various impacts of measures taken and their impact on the real economy. The introduction to the issue of regulation was necessary to generally describe how financial markets to list criteria for their classification and highlight the progress of the unification process of supervision of financial institutions in selected countries. Bearing in mind that the work focuses on a very topical issue, it was therefore necessary to find current information often use the Internet. Even so, it is possible that some facts from the delivery of the work may have changed.

Keywords:

Financial market regulation and oversight, regulator, central bank, crisis, banking, interbank market.

Obsah

ÚVOD	11
1 Finanční trh	13
1.1 Funkce finančního trhu	13
1.2 Struktura finančního trhu	13
1.3 Ostatní hlediska pro členění finančních trhů	15
2 Regulace finančního trhu	17
2.1 Regulace a dohled	17
2.2 Regulační nástroje	18
3 Bankovní regulace a dohled	21
3.1 Kontrolní mechanismy bankovníctví	21
3.2 Udělení bankovní licence	23
3.3 Povinnosti bank	25
4 Integrace bankovního dohledu	30
4.1 Regulace a dohled ve vybraných evropských zemích	31
4.2 Mezinárodní organizace pro spolupráci v oblasti regulace a dohledu nad kapitálovými trhy	37
5 Integrovaný dohled v ČR	40
5.1 ČNB a výkon dohledu nad finančním trhem	40
5.2 ČNB jako věřitel poslední instance	41
5.3 ČNB a finanční stabilita	42
6 Změny v regulaci finančních trhů	45
6.1 Přijetí třetí basilejské dohody	45
6.2 Nástroje k obnovení stability finančního sektoru	52
6.3 Regulace obchodů se strukturovanými deriváty	58
6.4 Zavedení speciální daně	58
6.5 Dopady a hrozby nových pravidel	59
7 Regulační opatření zavedená ve světě	63
7.1 Spojené státy americké	63
7.2 Japonsko	66
7.3 Čína	67
7.4 Vybrané země EU	68
8 Opatření zavedená v České republice	74
8.1 Vliv finanční krize na bankovní sektor	74
8.2 Přenesení krize do reálné ekonomiky	75
8.3 Vliv krize na vývoj HDP a nezaměstnanosti	76
8.4 ČNB a regulace bankovníctví	79
8.5 Opatření přijatá na podporu bankovního sektoru	80
8.6 Přijatá opatření v kontextu makroekonomických veličin	83
ZÁVĚR	85
Seznam použité literatury	88

Seznam ilustrací a tabulek

Seznam ilustrací

Obrázek 1: Vývoj požadavků na strukturu a výši kapitálových zdrojů.....	49
Obrázek 2: Růst reálného HDP.....	78
Obrázek 3: Vývoj míry nezaměstnanosti v ČR.....	78

Seznam tabulek

Tabulka 1: Vývoj HDP České republiky v letech 2006 – 2009.....	77
Tabulka 2: Vývoj HDP České republiky v roce 2009.....	77
Tabulka 3: Vývoj HDP České republiky v roce 2010.....	77
Tabulka 4: Míra nezaměstnanosti ČR v letech 2006 – 2010.....	78
Tabulka 5: Míra inflace v České republice v letech 2007 – 2010.....	84

Seznam zkratek

BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision
BIS	Bank for International Settlement
BoJ	Bank of Japan
CESR	Committee of European Securities Regulators
ECB	European Central Bank
ESC	Europien Committee for Securities
ESCB	Organisation of the European System of Central Banks
ESF	European Social Fund
ESMA	European Securities and Market Authority
FED	Federal Reserve System
FHFA	Federal Housing Finance Agency
FSA	Financial Services Authority
HDP	Hrubý domácí produkt
LCR	Liquidity Coverage Ratio
IMRO	Investment Management Regulatory Organisation
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
JPY	Japanese yen
NBS	Národná banka Slovenska
NSFR	Net Stable Funding Ratio
OTC	Over the Counter
PIA	Personal Investmnet Authority
QE	Quantitative easing
SFA	Securities and Futures Authority
SIB	Securities and Investment Board
SPPE	Société de prise de participation de l'État
SRAEC	Société de refinancement des activités des établissements de crédit
TARP	Troubled Asset Relief Program
USD	United States dollar

ÚVOD

Českou republiku, stejně jako všechny ostatní země celého světa, postihla hospodářská recese, která později vyústila v celosvětovou finanční krizi.

Cílem práce není zkoumání ani popis příčin vzniku finanční krize, nýbrž zaměřit se na krizi z hlediska jejího dopadu na český i světový finanční trh. Hlavním úkolem **je popsat jednotlivá opatření, která je možno v rámci regulace a ošetření finančního trhu podniknout a kroky, které byly skutečně realizovány. Zvážit přínosy, nebezpečí i makroekonomické souvislosti, která s sebou podniknutá regulační opatření nesou.** Dílčím úkolem je snaha odpovědět na níže uvedené otázky:

- **V čem spočívá rozdíl ve snaze o obnovu ekonomického růstu v zemích Evropské unie a ve Spojených státech amerických?**
- **Která země se po skončení krize může stát jednou z nejsilnějších světových ekonomik?**

Kromě snahy o zodpovězení uvedených otázek bude potvrzena, či vyvrácena následující domněnka:

Český bankovní sektor byl na krizi relativně dobře připraven a lze tedy očekávat, že přijetí nových regulačních pravidel nebude mít negativní dopad na jeho dosavadní fungování.

V **první kapitole** je ve stručnosti popsán **finanční trh**, jeho základní funkce, struktura a ostatní hlediska podle nichž se dále člení. Nutno podotknout, že existuje mnoho úhlů pohledu, podle nichž lze finanční trh rozdělit, proto autor vycházel z uvedených materiálů.

Druhá kapitola vymezuje pojem **Regulace finančního trhu** a poukazuje na to, v čem spočívá rozdíl mezi samotnou regulací a dohledem, popisuje jednotlivá hlediska regulace a její základní nástroje.

Ve třetí kapitole Bankovní regulace a dohled jsou popsány regulační nástroje z pozice hlavního poskytovatele služeb na finančním trhu – komerčních bank. Jejich základní povinnosti, podmínky k získání bankovní licence a v neposlední řadě také kontrolní mechanismy, jimž banky podléhají.

Čtvrtá kapitole přiblíží integraci dohledu v jeden regulační orgán ve vybraných zemích Evropské unie. Popisuje **Mezinárodní organizace pro spolupráci v oblasti regulace a dohledu nad kapitálovými trhy**.

Pátá kapitola Integrovaný dohled v ČR se zabývá nejvýznamnějším domácím regulátorem Českou národní bankou.

Změny v regulaci finančních trhů vymezuje **šestá kapitola**, která se proto zabývá přijetím třetí basilejské dohody, nástroji pro obnovu finanční stability, zavedením speciální daně a dalšími kroky na poli regulačních změn. Významný je výčet silných a slabých stránek těchto změn – **Dopady a hrozby nových pravidel**.

Sedmá kapitola popisuje, jak se krize projevila ve vybraných světových ekonomikách a jakým způsobem se se vzniklými skutečnostmi rozhodly vypořádat.

V osmé kapitole se autor zaměřuje na problematiku **regulačních opatření přijatých v České republice**, realizovaných centrální bankou a domácí vládou.

1 Finanční trh

Finanční trh lze vymezit jako systém institucí a nástrojů zabezpečujících pohyb volných finančních prostředků, tj. pohyb peněz a kapitálu ve všech formách, mezi přebytkovými a nedostatkovými ekonomickými subjekty.¹

Transakce na finančním trhu probíhají na základě středu nabídky s poptávkou. Přebytkový subjekt (věřitel) může, ale nemusí k umístění svých volných finančních prostředků, využít finančního zprostředkovatele.² V takovém případě hovoříme o tzv. nepřímém financování prostřednictvím finančních zprostředkovatelů. V opačném případě, kdy na trh mezi dlužníka a věřitele nevstupuje žádný prostředník, se jedná o tzv. přímé financování.

1.1 Funkce finančního trhu

Finanční trh má dvě základní funkce:

- alokační – jedná se o umístění (alokaci) finančních prostředků tam, kde budou efektivně využity a zároveň budou ponesou věřiteli výnos v podobě úroku,
- zajištění likvidity – nedostatkový subjekt (dlužník) přeměňuje finanční nástroje na hotovost.

1.2 Struktura finančního trhu

Existuje mnoho hledisek dle kterých se člení finanční trh. Následující rozdělení vychází z materiálů uvedených v poznámkách, resp. Seznamu literatury.

Peněžní trh

Slouží především k zajištění krátkodobé likvidity bank prostřednictvím obchodování krátkodobých finančních nástrojů, tedy se splatností do jednoho roku. Instrumenty obchodované na peněžním trhu se vyznačují nízkou rizikovostí, nízkou výnosností, vysokou likviditou. Jsou to např. státní pokladniční poukázky, krátkodobé úvěry, obchodovatelné depozitní certifikáty, směnky, krátkodobé deriváty cenných papírů, krátkodobé termínované vklady.

¹ REVENDA, Z. et al. Peněžní ekonomie a bankovníctví. 4. vyd. Praha: Management Press, 2008, s. 95.

² PAVLÁT, V. et al. Kapitálové trhy. Praha: Professional Publishing, 2003, s. 17.

Na peněžním trhu se uskutečňuje vysoký objem transakcí, které jsou založeny na dluhovém principu a uskutečňují se především mezi bankami navzájem, také mezi bankami a centrální bankou a právě centrální banka na peněžním trhu realizuje svou monetární politiku.

Není institucionalizován na jednom konkrétním místě, je tvořen bezprostředním spojením mezi jednotlivými subjekty – počítačovou sítí, jejímž prostřednictvím dochází k uzavírání obchodů.

Peněžní trh lze rozdělit do tří skupin:³

- diskontní (směnky, šeky),
- mezibankovní,
- trh krátkodobých cenných papírů.

Kapitálový trh

Jeho hlavní funkcí je získávání finančních prostředků pro dlouhodobé účely. Nástroje kapitálového trhu současně přinášejí vyšší výnos v podobě úroku, než instrumenty obchodované na trhu peněžním. Doba splatnosti u nástrojů kapitálového trhu je delší než jeden rok a jsou to např.: střednědobé a dlouhodobé dluhové cenné papíry, majetkové cenné papíry (akcie, podílové listy), střednědobé a dlouhodobé termínované vklady, střednědobé a dlouhodobé úvěry.

Kapitálový trh lze rozdělit na:

- primární trh – zde dochází k první emisi cenných papírů, jejich prvnímu prodeji; významnými emitenty jsou: stát, celý veřejný sektor, banky a další finanční instituce, velké nefinanční firmy,
- sekundární trh – obchoduje s již dříve obchodovanými cennými papíry a to dvojím způsobem:
 - o prostřednictvím burzy cenných papírů - nejorganizovanější forma obchodování s cennými papíry, obchody mohou vykonávat pouze burzou schválení obchodníci, podléhají přísným regulím a obchoduje se pouze s vybranými kvalitními instrumenty, které burza přijme k obchodování,

³ LIŠKA, V. GAZDA, J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha: Professional Publishing, 2004, s. 32.

- prostřednictvím mimoburzovního trhu – a to buď prostřednictvím určeného subjektu, který obchody organizuje např. RM systémem nebo přímo mezi bankami a dalšími finančními zprostředkovateli.

Účastníci kapitálového trhu jsou:⁴

- poskytovatel služeb na kapitálovém trhu,
- investor na kapitálovém trhu,
- emitent cenných papírů,
- osoby závazné z těchto cenných papírů,
- vlastníci cenných papírů.

Úvěrový trh

Zajišťuje pohyb finančních prostředků na úvěrovém principu mezi bankami a nebankovními subjekty. Dominantní roli zde tedy hrají komerční banky. Patří sem také vzájemné úvěrové obchody, které kvůli době splatnosti delší než jeden rok, nemohou být součástí peněžního trhu. Rovněž tak obchody postrádající formu zajištění prostřednictvím cenných papírů, čímž pozbývají podmínek kapitálového trhu.⁵

1.3 Ostatní hlediska pro členění finančních trhů

Stejně kolik existuje literárních zdrojů, tolik existuje také názorů, jak finanční trhy dále členit:

Členění podle teritoria

- trh domácí,
- trh zahraniční (trh devizový a trh drahých kovů).

Členění podle doby mezi uzavřením a samotnou realizací obchodu

- Promptní finanční trh – obchod je realizován bezprostředně po uzavření.

⁴ BusinessInfo.cz. BusinessInfo.cz: Oficiální portál pro podnikatele a export [online]. 7. 6. 2010 [cit. 2011-04-09]. Kapitálový trh. Dostupné z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/orientace-v-pravnich-ukonech/kapitalovy-trh-opu/1000818/55295/>>.

⁵ REVENDA, Z. et al. Peněžní ekonomie a bankovníctví. 4. vyd. Praha: Management Press, 2008, s. 95-96.

- Termínovaný finanční trh - všechny náležitosti, včetně cen, jsou pevně sjednány při uzavření obchodu, k jeho plnění však dochází až k pevně stanovenému datu v budoucnosti, případně v průběhu sjednané lhůty.⁶

Členění podle organizovanosti trhu

- Organizovaný - obchody jsou uskutečňovány na přesně vymezených stálých místech a podle přesně stanovených podmínek provádění obchodu. Jsou to např. burzovní obchody.
- Neorganizovaný (volný) – obchody jsou realizovány na základě individuálně domluvených podmínek mezi účastníky trhu. Jsou to tzv. OTC trhy (over-the-counter market).

Členění podle efektivity

- Efektivní – z hlediska informací – levné, dostupné, okamžité, pravdivé informace. Jsou zde nízké transakční náklady, např.: mezinárodní peněžní trh, likvidní burzovní trhy.
- Neefektivní – obchody jsou uzavírány přímo mezi dvěma subjekty, většina tržních informací je veřejnosti nepřístupná, např.: trhy vkladů, akreditivů, úvěrové, pojištění.⁷

Podle obsahu

- Dluhový trh – předmětem obchodování jsou úvěry.
- Akciový – akcie a opční práva.
- Komoditní – trhy s cennými kovy.
- Měnový trh – nákup finančních aktiv v cizí měně a nákup zahraniční měny.

⁶ PAVLÁT, V. et al. Kapitálové trhy. 2. vyd. Praha: Professional Press, 2005, s. 38.

⁷ FUCHS, D. Finanční trhy. Brno: MU ESF, 2004., s. 27

2 Regulace finančního trhu

Podstata regulace a dohledu finančního trhu spočívá ve vytváření dlouhodobé stability, udržení funkčnosti a spolehlivosti trhů a ochraně investorů. Snahou je snížit tržní rizika a pravděpodobnost destabilizace finančního systému, nedobytnosti vkladů, investic či pojistného plnění z důvodu insolvence, podporovat efektivnost, bezpečnost a důvěryhodnost finančního systému a také minimalizovat výskyt nepoctivých obchodů, podvodů, nemorálního chování poškozujícího účastníky trhu a praní špinavých peněz a chránit tak spotřebitele. Regulátor se snaží nalézt rovnováhu mezi zajišťováním stability a bezpečnosti celého finančního systému na straně jedné a soutěživým, inovativním prostředím na straně druhé.

2.1 Regulace a dohled

Mezi účastníky finančního trhu se často vyskytují tzv. asymetrické informace. Tedy existují zde subjekty, které vlastní nebo mají přístup ke kvalitnějším informacím, případně k jejich většímu množství než konkurence. Díky této skutečnosti si mohou vydobýt lepší postavení na trhu, což není žádoucí. Regulace by měla být konstruována tak, aby zabezpečovala rovné podmínky na trhu, úkolem regulace je omezit, případně snížit některá další rizika, vyskytující se na finančním trhu.

Regulaci lze interpretovat jako činnost spočívající ve stanovení pravidel, jejichž úkolem je vytvořit dlouhodobou stabilitu a podmínky pro efektivní fungování finančních institucí a finančních trhů. Kdežto dohled nebo také dozor by měl být napojen přímo na státní orgán a provádět kontrolu dodržování daných pravidel.

Vzhledem k tomu, že jsou tyto dvě činnosti ve vzájemně úzké návaznosti, práce bude dále používat pojem regulace v širším pojetí. V podstatě jako s činností, která zahrnuje úkony od prvotního prosazení pravidel až po jejich následnou kontrolu. Významnou součástí těchto aktivit je podpora důvěryhodnosti finančních trhů.

Úroveň regulace lze jednak posuzovat podle míry koncentrace objemu finančních operací v jednotlivých regulačních institucích, ale také na základě celkového počtu institucí odpovědných za regulaci a dozor.

Proti samotné regulaci se staví skutečnost, že každá regulace vyvolává snahu o obcházení nastavených pravidel. Stanoví-li se přísná pravidla regulace pro jistý úsek podnikání, budou se aktivity přesunovat do sektorů neregulovaných. Dalším argumentem hovořícím proti regulaci může být také růst nestability v regulované oblasti. Výchozí pro tento předpoklad je úvaha, že regulovaný subjekt se nachází ve stálé nejistotě, protože nikdy neví, jestli vůbec dojde (případně k jakým) změnám v dosavadních pravidlech. Obecně je problémem regulace a dohledu také způsob nastavení jejího financování. Pokud budou nést tyto náklady pouze regulované subjekty, budou si chtít ztrátu kompenzovat na svých klientech.

Na regulaci lze pohlížet z funkčního hlediska, kdy je chápána jako stanovení pravidel pro specifické činnosti, bez ohledu kde a kdo je vykonává. Z hlediska institucionálního pak podle toho, kdo ji vykonává.

2.2 Regulační nástroje

Nástroje regulace lze rozdělit do několika skupin. Na instrumenty orientované na investory (klienty), na prostředky týkající se jednotlivých poskytovatelů finančních služeb a na nástroje, které se zaměřují na finanční trh jako celek.

Mezi nástroje zaměřené na finanční trh jako celek lze zařadit formulaci pravidel (především právních) a sledování finančního trhu. Pravidla stanoví regulační standardy pro odvětví, proto je tvorba právních norem nezbytným prvkem mezi regulačními nástroji, protože činí standardy závaznými a vymahatelnými. Pravidla by neměla být příliš přísná, neboť taková pravidla většinou zvyšují účastníkům trhu náklady a také zvyšují náklady související s tržním dohledem – náklady regulátora. V opačném případě, příliš liberální pravidla mohou přilákat do odvětví také subjekty s ne zcela poctivými úmysly. Vždy je nutné dokázat posoudit míru jejich přínosu i z těchto hledisek. Příliš velké množství pravidel může také vytvořit nadměrně restriktivní a byrokratický systém. Ovšem bez propracovaného právního rámce je regulace jen těžko proveditelná, v krajním případě zcela neproveditelná. Podrobný rozbor událostí na trhu může být nápomocen v odhalování možných budoucích problémů a umožňuje tak jejich vzniku včasnou reakci předejít.⁸

⁸ REVENDA, Z., et al. Centrální bankovníctví. 2. vyd. Praha: Management Press, 2001, s. 460-659.

Nástroje zaměřené na klienty spočívají především v rozšiřování jejich povědomí o možných rizicích. Dobrá informovanost investorů hraje čím dál významnější roli a postupně by měla vést k pozvolnému omezování a mírnění regulačních opatření na trhu. Tento přístup lze zajisté považovat za krok správným směrem, neboť současně se snižováním regulačních opatření poklesnou náklady, které s sebou tyto prostředky přinášejí. I přes maximální úroveň vzdělanosti klientů, bude mít stále regulace svůj význam, proto nebude nikdy zcela eliminována. Subjekty finančního trhu by měly poskytovat informace o produktech, o postupech při obchodování a o používaných instrumentech. Získané informace pak regulátor předává klientům, což jim usnadňuje rozhodování. Dalším významným nástrojem jsou tzv. garanční fondy, jejichž úkolem je zaopatřit věřitele v případě, kdy dlužník pozbude schopnost dostát svým závazkům. Toto opatření ve své podstatě zmírňuje konečný dopad úpadku firem na jejich klienty. Dalšími nástroji mohou být: upozornění a varování regulátora klientům, různá sdělení, prohlášení a zprávy vydané poskytovateli služeb.

Poslední skupinou regulačních opatření jsou pak instrumenty zabývající se přímo chováním, bank, poskytovatelů služeb, pojišťoven, obchodníků s cennými papíry, atp. Mezi tato opatření je zahrnuto poskytování licencí a souhlasů pro účast daných subjektů na trhu. Patří sem také předchozí souhlasy pro nejrůznější činnosti, které musí získat již licencovaný subjekt. Úloha licenčních opatření spočívá v základním rozdělení vstupujících subjektů a to z hlediska jejich kvality a připravenosti. Dohled nad jednotlivými firmami je zároveň nejvýznamnější součástí regulace v tomto pojetí a umožňuje regulátorovi resp. dohlížiteli pozorovat, rozlišovat a eliminovat rizika typická pro daný trh. Má-li regulátor efektivně naplňovat svou funkci, musí samozřejmě disponovat odpovídajícím množstvím informací o regulovaných subjektech. Proto do této kategorie nástrojů patří i analýza informací o sledovaných subjektech. Aby regulace mohla efektivně fungovat, musí mít podrobně vypracovanou soustavu příslušných prostředků pro postih subjektů, které operují mimo rámec vymezených pravidel.⁹

Jak je uvedeno výše finanční trh lze rozdělit na tři základní segmenty – trh peněžní, trh kapitálový, trh úvěrový. Jestliže se tyto segmenty vzájemně liší dobou splatnosti, předmětem obchodování, formou zajištění závazku, atp., pak mají jeden prvek společný.

⁹ REVENDA, Z., et al. Centrální bankovníctví. 2. vyd. Praha: Management Press, 2001, s. 460-659.

Ve všech případech na trh vstupuje, ať v pozici věřitele, či dlužníka, stejný typ subjektů – komerční banka. Obchodních bank je na finančním trhu hned několik, ale pro všechny platí jedna pravidla. Následující kapitola se zaměří na regulaci a dohled v komerčních bankách – poskytovatelů služeb na finančním trhu.

3 Bankovní regulace a dohled

Komerční banky (dále jen banky) se výrazně liší od ostatních ekonomických subjektů. Podstatné odlišnosti nalezneme už v samotné majetkové struktuře bank, ze které jsou patrné rozdíly ve složení aktiv a pasiv a to zejména z hlediska jejich časové organizace. Dlouhodobá aktiva bank tvoří poskytnuté úvěry, kdežto krátkodobá pasiva představují přijaté klientské vklady. Na základě tohoto časového nesouladu potřebují banky specifický přístup k řízení aktiva a pasiv. Protože banky emitují bezhotovostní peníze, čímž ovlivňují monetární politiku a zajišťují platební styk. Případný úpadek banky by měl na ekonomiku daleko závažnější dopad, než úpadek jakéhokoliv jiného podnikatelského subjektu. A proto je nutné, aby banky podléhaly regulaci a dohledu.

Dohledem se myslí především podpora zdravého rozvoje, tržní disciplíny a konkurenceschopnosti bank, předcházení systémovým krizím a posilování důvěry veřejnosti v bankovní systém.

3.1 Kontrolní mechanismy bankovníctví

Bankovníctví podléhá vysoké míře regulace. V následujících podkapitolách budou popsány tři základní způsoby regulace a dohledu.

Regulace a dohled centrální banky

Regulace a dohled centrální banky spočívá především ve stanovení podmínek pro podnikání v bankovníctví. Dohled může být pak prováděn dvěma způsoby – na dálku a na místě.

Při dohledu tzv. na dálku vychází centrální banka, ze všech dostupných informací, to především z informací které poskytnou samotné banky. Výkon dohledu na dálku spočívá především v pravidelném kontrolování činnosti jednotlivých bank a celého sektoru, kontrole dodržování pravidel opatrnosti a limitů a ukládání nápravných opatření v případě zjištění nedostatků. Je založen na průběžném vyhodnocování všech dostupných informací o činnosti bank pocházejících z různých zdrojů. To jsou především výkazy a hlášení, auditorské zprávy, výroční zprávy, výsledky kontrol na místě, výsledky z informačních návštěv.

Dohled na místě, jak plyne již ze samotného názvu, je uskutečňován na základě kontrol přímo v bankách. Může probíhat buď formou komplexních kontrol, které jsou zaměřeny pro danou banku na všechny hlavní oblasti rizik, nebo jako kontrola dílčí zaměřená cíleně na jednu nebo několik vybraných oblastí činnosti bank.

Pravomoci bankovního dohledu¹⁰:

- na základě předchozího vyjádření ministerstva financí udělovat bankovní licence,
- monitorovat činnost tuzemských bank a poboček zahraničních institucí,
- vydávat vyhlášky upravující obezřetné podnikání bank,
- provádět kontroly v bankách,
- ukládá sankce při zjištění nedostatků v činnosti bank,
- na základě ministerstva financí rozhodnout o nařízení nucené správy nebo odnětí bankovní licence.

Bankovní dohled nemá právo zasahovat do obchodních rozhodnutí banky a do jejího řízení, k tomu je oprávněno vedení banky, eventuálně dozorčí rada. Provádí následnou kontrolu zaměřenou na dodržování stanovené regulace, která nemůže sama o sobě zabránit uzavření ztrátových obchodů bankami, je však povinen při zjištění nedostatků zasáhnout svými nástroji, kterými může být i odnětí bankovní licence nebo zavedení nucené správy.

Vnitřní dohled banky

Tento si zajišťuje sama banka. Pro tuto činnost existují v bance tři orgány, které dohled vykonávají.

Prvním z nich je dozorčí rada, jejíž činnost je zaměřena na kontrolu a řízení bankovní strategie, kontrolu a řízení v oblasti vedoucích pracovníků banky, v oblasti výkaznictví a účetnictví. Dále je to systém kontroly v oblasti řídicích činností a dohledu nad informačním systémem.

Dalším orgánem je útvar pro vnitřní audit. Tento je personálně oddělen, tzn., že jeho vedoucím nemůže být člen statutárního orgánu banky ani člen dozorčí rady banky. Útvar pro vnitřní audit má být nápomocen vedení banky v hledání cesty k dosažení vyšší

¹⁰ Česká národní banka. BusinessInfo.cz: Oficiální portál pro podnikání a export [online]. 17. 10. 2009 [cit. 2011-04-09]. Bankovní dohled. Dostupné z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/bankovnictvi-investovani/bankovni-dohled/1000464/39631/>>.

efektivnosti. Zejména je zaměřen na zajištění kontroly obezřetného podnikání banky. Třetí jednotkou je pak vnitřní kontrola, ta je narozdíl od útvaru pro vnitřní audit přímo součástí řízení banky.

Dohled externího auditora

Ze zákona je banka povinována k zajištění auditora, jehož úkolem je realizovat ověření účetní závěrky banky, ověření řídicího a kontrolního systému banky a o zjištěných skutečnostech vypracovat zprávu. Teprve až na základě kladného vyjádření auditora může banka dokončit účetní závěrku a vypracovat výroční zprávu.¹¹

Ovšem výběr auditora není pro banku zcela jednoznačnou záležitostí, neboť každý navrhovaný auditor musí být oznámen České národní bance, která ho musí schválit a poskytnout mu svolení k vykonání auditu navrhovatele. Existují však řady případů, kdy ČNB navrženého auditora odmítne. Vedle jednoznačných případů, v nichž je zřejmé propojení auditora s bankou, k nim patří minulé neshody mezi ČNB a auditorem. Pokud v minulých letech došlo ke vzniku významných rozdíků v názorech ČNB a auditora v hodnocení tvorby opravných položek, rezerv, systému kontroly, systémů řízení rizik apod., bude jeho navržení taktéž zamítnuto. Auditor bude také odmítnut v případě minulých neshod u jiné banky, než pro kterou se nyní chystá svou činnost vykonávat. Otázkou však zůstává, zda je na místě snaha ČNB o to, aby byl výrok auditora maximálně v souladu s hodnocením daných kritérií právě centrální bankou.

V minulosti už jednou schválený auditor nemá však jistotu svého opakovaného působení do budoucna, neboť ČNB vydává každoročně nové stanovisko a také auditu podléhající banka se v následujícím období může rozhodnout najmout si služby někoho jiného.

3.2 Udělení bankovní licence

Jako banky mohou v České republice působit pouze akciové společnosti provozující svou činnost na základě licence, kterou podle zákona o bankách vydává ČNB. Vstup do bankovníctví je tedy založen na licenčním principu. Je ale důležité vědět, že poskytnutí licence pro vstup na bankovní trh není právním nárokem. Tedy i přesto, že banka splňuje

¹¹ SINGER, M. Česká národní banka [online]. 15. 11. 2007 [cit. 2011-04-09]. Význam nezávislosti auditora pro uživatele účetní závěrky. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2007/cl_07_071115.html>.

všechny zákonem a jinými právními předpisy vyžadované požadavky, nemusí jí být licence přidělena. Naopak jestliže je licence žadateli přidělena, je časově neomezená a nepřevoditelná.

Čekatel musí nejprve vypracovat a předložit žádost, ta musí mít písemnou formu a obsahovat kromě základních informací o žadateli, údaje o stanovách banky, o činnostech, které hodlá banka vykonávat. Dále zde musí být popsán obchodní plán banky, organizační struktura, vnitřní kontrolní uspořádání banky, technické zabezpečení banky, také program v úvodních letech bankovní činnosti, atp. Žádost je projednávána ve správním řízení trvajícím 6 měsíců, pokud není přerušeno z důvodu vyžádání doplnění žádosti. Je posuzována především způsobilost hlavních akcionářů z hlediska jejich finanční síly, odborná a morální způsobilost osob navrhovaných do statutárních a řídících orgánů banky, technické a organizační předpoklady pro výkon navrhovaných činností, reálnost ekonomických kalkulací o budoucí likviditě a rentabilitě banky aj.¹²

Jednou z podmínek, kterou musí čekatel splňovat, je složení základního kapitálu. V České republice je jeho minimální výše stanovena na 500 milionů Kč. Tato částka musí být složena v peněžní formě na předem dohodnutý účet. Prostředky použité k jeho splacení nesmí mít nejasný původ ani nesmí být získány úvěrem. Výše základního kapitálu je v ČR poměrně vysoká, což se nemusí jevit jako pozitivní skutečnost, neboť vyšší limit základního kapitálu může vést ke vzniku oligopolu na bankovním trhu.

ČNB rovněž posuzuje, zdali je osoba navrhovaná do vedení banky k výkonu této funkce odborně způsobilá, důvěryhodná a má pro tuto činnost dostatečné zkušenosti. Dále je od uchazeče vyžadováno odborné vzdělání, praxe v oboru, právní bezúhonnost atp. Centrální banka může navrhovanou osobu pozvat na osobní pohovor. Pakliže se k němu dotýčný nedostaví, nebudou z tohoto jednání vyvozeny žádné negativní důsledky.

V Evropské unii platí tzv. princip jednotné licence. Ten spočívá v tom, že banka členského státu EU může poskytovat své služby na území jiného členského státu. Svůj záměr má příslušná banka za povinnost oznámit kontrolnímu bankovnímu orgánu hostitelské země. Tomuto kontrolnímu orgánu však nepřísluší právo vykonávat regulaci a dohled nad

12 ČNB. Česká národní banka [online]. 5. 10. 2006 [cit. 2011-04-09]. Licencování. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/dohled_financi_trh/vykon_dohledu/postaveni_dohledu/uverove_instituce/licencovani.html>.

zahraniční bankou. Toto přísluší domovskému kontrolnímu orgánu konkrétní banky. Pokud by tak ale zahraniční kontrolní orgán dostatečně nečinil, nebo nečinil vůbec, může dohled vykonávat domácí kontrolní orgán v zájmu ochrany klientů.¹³

Na bankovní trh může vstoupit i banka, jejíž domovská země nepatří do EU. Tato instituce je ale povinna splňovat veškeré podmínky pro vstup a podléhat regulaci a dohledu centrální banky jako každá jiná tuzemská banka.

3.3 Povinnosti bank

Komerční banky mají z důvodů bezpečnosti fungování trhu vůči regulačnímu orgánu několik úkolů a povinností.

Poskytování informací

Banky mají povinnost, ostatně jako všechny akciové společnosti, každý rok uveřejnit výroční zprávu, v níž jsou uvedeny mimo jiné především výsledky účetní závěrky a výrok externího auditora.

Při volbě vhodného peněžního ústavu se klienti rozhodují na základě informací o činnosti banky, osobách, které ji vlastní a řídí, jejích hospodářských výsledcích. Klienti by měli mít možnost se přímo v prostorách banky informovat o podmínkách pro přijímání vkladů, poskytování úvěrů a poskytování dalších bankovních služeb.

Na svých internetových stránkách jsou banky povinny zveřejňovat základní údaje o sobě, informovat o své činnosti, finanční situaci, o složení akcionářů. V některých případech musí banky také informovat o tom jak postupují v rámci zachovávání pravidel pro obezřetné podnikání.

Povinnost obezřetného podnikání

Cílem pravidel obezřetného podnikání je snížit riziko plynoucí z bankovní činnosti tak, aby nemohla být ohrožena návratnost věřitelských vkladů, a aby nebyla ohrožena stabilita celého bankovního systému.

¹³ ČNB. Česká národní banka [online]. 5. 10. 2006 [cit. 2011-04-09]. Licencování. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/dohled_financi_trh/vykon_dohledu/postaveni_dohledu/uverove_instituce/licencovani.html>.

Základní požadavky pro obezřetné podnikání kladou důraz na to, aby banka měla dostatečně silný a propracovaný systém vnitřní kontroly a aby sále udržovala svou platební schopnost. Dále musí mít banky pevně stanovený limit pro kapitálové účasti v jiných ekonomických subjektech. Bance je také zakázáno provádět zvýhodněné obchody s osobami, které jsou s ní jakkoliv personálně, či majetkově propojeny.

V rámci opatření a vyhlášek ČNB jsou to pak tyto:

- Kapitálová přiměřenost – její podstata spočívá v tom, že případné ztráty banky budou hrazeny kapitálem akcionářů. Kapitálová přiměřenost se na rozdíl od vlastního kapitálu snaží zachytit, jak se budou finance banky vyvíjet v budoucnosti. Zde se regulátor (ČNB) dostává do rozporu s akcionáři, neboť vysoká kapitálová přiměřenost snižuje celkovou ziskovost. V případě nedodržení tohoto požadavku sjedná ČNB nápravu. Tedy klesne-li ukazatel kapitálové přiměřenosti pod stanovenou úroveň, ČNB požaduje např. zvýšení základního kapitálu na dostatečnou úroveň, omezení nabývání některých (rizikovějších) aktiv, omezení výše poskytovaných úrokových sazeb z vkladů na běžnou úroveň nebo pozastavení obchodování s osobami majetkově či personálně propojenými s bankou. V případě poklesu kapitálové přiměřenosti pod třetinu minimálního limitu je ČNB povinna odejmout licenci.
- Úvěrová angažovanost – stanovuje limit maximální možnou výši pohledávek vůči jednomu subjektu, jehož cílem je především vytvořit podmínky pro bezpečné podnikání. To ve své podstatě znamená rozložení prostředků pro úvěry mezi více dlužníků, nikoliv poskytnout veškerý tento kapitál pouze jednomu klientovi. Dále banka nemůže poskytnout úvěr sama sobě nebo osobám, které jsou s ní majetkově spjaty. Nedodržuje-li banka tato nařízení, regulátor je oprávněn sjednat nápravné opatření.
- Pravidla řízení likvidity – banky mají ze zákona povinnost držet dostatečné množství hotovosti, případně vysoce likvidního kapitálu, aby byly schopny dostát svým finančním závazkům v okamžiku jejich splatnosti. Za nejlikvidnější prostředky bank jsou považovány vklady u jiných bank, vklady u ČNB, krátkodobé cenné papíry a hotovost. Úroveň bankovní likvidity vyjadřuje poměr vysoce

likvidních aktiv k celkovému objemu aktiv. V případě kdy banka není schopna dodržet povinnost likvidity, může jí centrální banka penalizovat tím, že jí udělí sankční úrok ve výši dvojnásobku diskontní sazby. Na druhé straně může ale centrální banka poskytnout bance krátkodobý úvěr, aby jí pomohla se přes potíže s likviditou přenést.

Jestliže bankovní dohled zjistí, že banka nedodržuje zásady obezřetného podnikání, vymezí bance lhůtu pro odstranění zjištěných nedostatků; může nařídit personální změny ve vedení banky a dozorčí radě; nařídí mimořádný audit; může uložit pokutu ve výši až 50 milionů Kč; může nařídit nucenou správu; zakáže bance provozovat některé z činností uvedené v licenci; donutí banku ke snížení základního kapitálu, aby vyrovnala ztrátu; v krajním případě může odebrat bankovní licenci.

Povinnost pojištění vkladů

Regulace a dohled bohužel nemůže ve všech případech zabránit úpadku banky. Pokud tato skutečnost nastane, je cílem povinného pojištění vkladů alespoň částečně klientům kompenzovat jejich ztrátu a zmírnit tak dopad na ekonomiku. K tomu, aby případný krach banky neměl negativní dopad na drobné klienty, slouží Fond pojištění vkladů, jehož úkolem je vytvářet rezervy z příspěvků tuzemských a poboček zahraničních bank.

Pojištěny jsou veškeré vklady u nichž je zřejmé komu patří. U fyzických osob jsou to vklady na jméno, příjmení, adresu, rodné číslo. U osob právnických pak vklady na obchodní firmu, její název, identifikační číslo. Naopak nejsou pojištěny vklady osob, které mají k bance zvláštní vztah (akcionáři a společnosti jimi kontrolované, členové statutárního orgánu a dozorčí rady, vedoucí pracovníci banky, společnosti pod kontrolou banky), vklady jiných bank, poboček zahraničních bank a finančních institucí.

Pobočky zahraničních bank v rámci EU mají možnost připojistit se u Fondu pojištění vkladů. Pobočky zahraničních bank se nemusí účastnit systému pojištění pohledávek z vkladů, pokud svůj záměr oznámí ČNB a zároveň jí prokáží, že jejich systém pojištění

pohledávek z vkladů zaručuje oprávněným osobám nejméně stejný stupeň ochrany, jaký je požadován právem Evropských společenství.¹⁴

Stinnou stránkou pojištění vkladů je skutečnost, že se vkladatelé mohou chovat rizikově při výběru banky. Vědomí, že mají své vklady pojištěné snižuje jejich snahu nalézt na trhu důvěryhodnou banku. Při svém výběru se řídí pouze mírou zhodnocení svých vkladů a v případě, že se jim investice nezdaří budou odškodněni. Z pohledu banky zase vyplácené pojistné snižuje její ziskovost, což má za následek zdražování úvěrů a snížení zhodnocení vkladů.

Povinnost podléhat konsolidovanému dohledu

Za účelem proniknutí do ostatních oblastí finančních služeb, mohou banky vytvářet různé finanční skupiny. Kterými například jsou: penzijní a investiční fondy, leasingové a investiční společnosti, pojišťovny a další. Konsolidovaný dohled má právě za úkol sledovat tyto finanční společnosti, aby mohl zabránit případným rizikům, kterým se banky svou účastí v těchto uskupeních vystavují. Pádným důvodem je fakt, že hospodářské výsledky jednotlivých společností v těchto skupinách mohou nepříznivě ovlivnit výsledky hospodaření banky. Konsolidovanému dohledu podléhají veškeré instituce, které mohou na území ČR poskytovat úvěry. Tím jsou myšleny skupiny v jejichž čele je buď přímo banka, finanční holdingová společnost nebo smíšená holdingová společnost. Vzhledem k tomu, že ve finančním sektoru působí ve velké míře subjekty kontrolované zahraničními vlastníky, velký význam má i spolupráce se zahraničními regulátory. Pravidla takovéto spolupráce jsou obsažena v jednotlivých dvoustranných a mnohostranných dohodách o spolupráci.

Omezení kvalifikované účasti na jiných právnických osobách

Souhrn všech kapitálových účastí banky nesmí převyšovat 60 % kapitálu banky, přičemž tato účast v jedné společnosti nesmí být vyšší než 15 % kapitálu banky. Podle zákona o bankách je kvalifikovaná účast přímý nebo nepřímý podíl, případně jejich součet představující minimálně 10 % základního kapitálu právnické osoby.¹⁵ Čímž umožňuje bance podílet se na řízení podniku jiné osoby. Ovšem tento podíl neopravňuje banku, aby

¹⁴ ČNB. Česká národní banka [online]. 5. 10. 2006 [cit. 2011-04-09]. Pojištění vkladů. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/dohled_financi_trh/vykon_dohledu/postaveni_dohledu/uverove_instituce/pojisteni_v_kladu.html>.

¹⁵ Bankovnípoplatky.com: Internetový ombudsman bankovních klientů [online]. 17. 2. 2005 [cit. 2011-04-09]. Zákon o bankách. Dostupné z WWW: <<http://www.bankovnipoplatky.com/zakon-o-bankach-345.html?doporucit=1>>.

vykonávala dohled nad jinou firmou. Banka může být v postavení vykonavatele dohledu pouze nad jinou bankou, nad podniky pomocných bankovních služeb nebo nad finančními institucemi.

Hlavním cílem omezení kapitálové účasti bank na jiných právnických osobách je zabránit tomu, aby špatné hospodaření konkrétní společnosti ovlivňovalo hospodaření banky. Proto musí banka o svých kapitálových účastech informovat centrální banku, která, v případě zjištění nadměrné kapitálové účasti může udělit bance pokutu. Pouze v případech, kdy je banka v pozici vykonavatele dohledu (nad jinou bankou, finanční institucí, ...) centrální banka nadměrnou kapitálovou účast nesankcionuje.

Centrální banka mimo jiné také uděluje souhlas k nabývání práv na bance (obdobný postup jako při udělování bankovní licence). V okamžiku, kdy akcionář získá svůj podíl na bance bez souhlasu ČNB ať už předchozího, či dodatečného, může mu centrální banka pozastavit právo účasti a hlasování na valné hromadě. Dále mu je odepřeno právo žalovat neplatnost valné hromady, možnost svolání mimořádné valné hromady. Není mu však pozastaveno právo účasti na hospodářském výsledku banky.

Pokud se ale centrální bance podaří prokázat, že akcionář svým chováním ohrožuje dodržování zásad obezřetného podnikání, může mu zcela pozastavit jeho práva. Toto je sice v rozporu s tím, že bankovní dohled by neměl zasahovat do obchodování banky a ovlivňovat její řízení. Jenže v takové situaci je upřednostňována snaha hájit bezpečnost klientských vkladů banky.

4 Integrace bankovního dohledu

Významným faktorem ovlivňujícím metody regulace a dohledu nad peněžními a kapitálovými trhy EU je proces sjednocení evropského trhu, neboli proces integrace. Smyslem integrovaného dohledu je sjednocení podmínek a pravidel pro dozorované finanční instituce, snížení nákladů pro stát i účastníky trhu. Jde o krok správným směrem ke zlepšení a zefektivnění činnosti dozorových institucí.

Výhodou integrace evropských finančních a kapitálových trhů je zvýšení jejich alokační a operační efektivnosti. Ta dále díky aktivaci celoevropských úspor umožňuje financování větších a dlouhodobějších projektů. Významným přínosem je také zvýšení možností lepší diverzifikace rizika investorů.¹⁶

Za doposud nejlépe integrovaný trh lze považovat evropský peněžní trh, jenž byl významně podpořen přijetím společné měny – eura (v roce 1999). Vzhledem k tomu, že proces sjednocování evropských finančních trhů probíhal poměrně pomalu. Byl Evropskou komisí v roce 2001 sestaven *Evropský výbor pro cenné papíry (ESC)*, jehož hlavním úkolem je poskytovat Komisi poradenství a spolupracovat s ní při provádění předpisů v oblasti cenných papírů. ESC zodpovídá za přípravu legislativy v oblasti cenných papírů a hraje významnou roli při naplňování cílů stanovených Akčním plánem finančních služeb.

Také na trhu cenných papírů v důsledku zavedení eura začaly narůstat integrační tendence, které se projevíly vzrůstem souvztažnosti mezi pohybem cen akcií napříč evropskou měnovou unií. Celkově se zvýšil podíl obchodů mezi jednotlivými zeměmi Společenství a roste i jejich koncentrace, a to zejména z důvodu vertikálních a horizontálních fúzí a vzniku aliancí mezi jednotlivými burzami.

- Horizontální integrací rozumějme upevňování na stejné úrovni, např. fúze mezi burzami. (př. vznik Euronextu fúzí amsterdamské, pařížské a bruselské burzy).

¹⁶ FRAIT, J. Česká národní banka [online]. 5. 10. 2005 [cit. 2011-04-09]. Bankovní dohled a stabilita finančního systému. Dostupné z WWW: http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/frait_bd_fs_020903.html.

- Vertikální chápejme jako sjednocení jednotlivých činností při obchodu s cennými papíry, tj. obchodování, clearing, vypořádání a úschova do jedné instituce.¹⁷

V bankovní sféře vzniká tzv. velkoobchodní bankovníctví.¹⁸ V této oblasti působí skupina největších evropských bank, zaměřených na obchodování s úrokovými produkty a měnami mezi evropskými finančními centry. Oproti tomu na maloobchodní bankovní trh se soustředí ostatní menší banky na národní úrovni. Tento trh, kde si spotřebitelé a firmy zakládají běžné účty, žádají o úvěry a hypotéky, je velmi rozčleněn. Je tomu tak především v důsledku nesouladu legislativy v oblasti ochrany spotřebitele, neexistujícího jednotného maloobchodního platebního systému, celkově odlišné kultury bankovního podnikání a jazykových rozdílů v jednotlivých členských zemích.

Za předpokladu, kdy pohyb kapitálu podporuje optimální alokaci úspor a investic v rámci celého evropského trhu, což znamená, že mezi zeměmi lze efektivně alokovat domácí úspory i do zahraničí a naopak. Lze usuzovat, že bez volného pohybu kapitálu by jednotný evropský trh nemohl efektivně fungovat. Neboť je tvořen volným pohybem zboží, osob, služeb a právě kapitálu.

Možnost podnikání se rozšiřuje na území všech členských států. Trh se otevírá a zahrnuje celou oblast EU. To s sebou přináší větší dynamiku podnikání a vysoce konkurenční prostředí. Konkurence mezi subjekty rozsáhlého vnitřního trhu tlačí na zefektivnění domácího prostředí v daném sektoru. Výhodu většího výběru, kterou poskytuje celoevropský trh může využít jak občan, tak podnikatel. Uvolnění pohybu kapitálu vede také ke konvergenci úrokových měr, což může mít značný stabilizační efekt. Předchází se tím velkému přelévání spekulativního kapitálu, které bývá právě na tomto rozdílu často založeno. Jedním z pozitivních důsledků liberalizace kapitálu je proto větší disciplinovanost domácí fiskální i monetární hospodářské politiky.

4.1 Regulace a dohled ve vybraných evropských zemích

Až do 30. let minulého století byl vzorem pro regulaci a dohled v Evropě britský systém. Tehdy ještě většina evropských zemí s tržní ekonomikou uplatňovala tradiční usměrňovací

¹⁷ BALDWIN, R.; WYPLOSZ, Ch. *Ekonomie evropské integrace*. Praha: Grada Publishing a.s, 2008. s. 357.

¹⁸ Tamtéž, s. 444.

a kontrolní mechanismy. Regulace a dohled tak byly vykonávány v rámci dohledu bankovního. Daná situace v podstatě odpovídala stupni rozvoje a pozici kapitálového trhu ve finančním systému jednotlivých zemí Evropy. V tomto ohledu byla však kontinentální Evropa značně pozadu ve srovnání s vývojem ve Spojených státech a Velké Británii. Po 2 světové válce se v Evropě stává uznávaným vzorem pro regulaci a dohled kapitálového trhu model používaný ve Spojených státech – tzv. integrovaný dohled.

Za potřebou zdokonalení systému regulace a dohledu a tedy převládající tendencí k jejich sloučení do jedné specializované instituce, stojí především dynamický rozvoj kapitálových trhů. K němuž významně přispěl proces internacionalizace Evropy podpořený mimo jiné rychlým rozvojem počítačové techniky, telekomunikace a internetu. Některé země se snažily zlepšit stávající uplatňované systémy, jiné přistoupily k závažným reformám. V současné době převládá tendence k integrovanému dohledu.¹⁹ Projekt vytvoření jednotného regulátora již přijala i Česká republika. Mezi země, které v posledních letech reorganizovaly systém regulace a dohledu a spojily regulátory finančního trhu do jedné instituce patří např. Německo, Slovensko, Rakousko, Velká Británie. V Německu, Rakousku, Velké Británii i v řadě dalších zemí funguje integrovaný dohled v rámci specializovaných institucí mimo centrální banky, které si ovšem zachovávají výrazný vliv při výkonu dohledu nad bankami, přičemž úzce spolupracují a vyměňují si informace s domácí centrální bankou.

Německo

Ke sjednocení dohledu pod záštitu jediné instituce přispělo zrušení hranic mezi jednotlivými sektory finančního trhu. Takže v květnu 2002 důsledkem sloučení Úřadu pro dohled nad úvěrovými institucemi, Úřadu pro dohled nad pojišťovnictvím a Úřadu pro dohled nad kapitálovým trhem a cennými papíry vznikl orgán integrovaného dohledu - ***Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)***. Jedná se o samostatný úřad stojící mimo centrální autoritu, který dohlíží na banky, pojišťovny, kapitálový trh i nebankovní obchodníky s CP.

Na druhé straně Deutsche Bundesbank, tj. Německá centrální banka, si uchovala významné pravomoci pro výkon bankovního dohledu, který provádí společně s BaFinem. V říjnu

¹⁹ PAVLÁT, V., KUBÍČEK, A. Regulace a dozor nad kapitálovými trhy. 1. vyd. Praha: VŠFS, 2004. s. 67

2002 uzavřely obě instituce dohodu o spolupráci při výkonu dohledu nad finančním trhem. Cílem této dohody je přispívat k tomu, aby při výkonu nedocházelo k duplicitám a bylo dosaženo vyšší nákladové efektivnosti. Přičemž BaFin je nezávislý na státním rozpočtu, neboť je plně financován z poplatků a příspěvků dohlížených subjektů.²⁰

Rakousko

Důvodem k vzniku jednotného regulátora byl opět vývoj ve finančním světě provázený vzrůstající komplexností finančních služeb, propojením dohlížených podniků a podnikovými fúze. Rostoucí globalizace finančních trhů vyvolala potřebu rozšíření dohledu a zesílení mezinárodní spolupráce dohlížečských orgánů.

Na oblast bankovníctví, pojišťovnictví a penzijních fondů původně dohlíželo *Ministerstvo financí* a nad kapitálovým trhem a nebankovními obchodníky s CP vykonávala dohled *Komise pro cenné papíry* (Bundeswertpapieraufsicht). Sloučením těchto institucí vznikl jednotný rakouský regulátor pro finanční trhy - *Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA)*.²¹

FMA klade důraz na transparentnost a poctivé podnikání na rakouském finančním trhu. Také dohlíží na solventnost a chování bank, pojišťoven, penzijních fondů a obchodníků s CP, čímž chrání dodržování práv věřitelů a spotřebitelů.

Obdobně jako v Německu je i FMA institucí, která působí mimo CB (Österreichische Nationalbank). Ta si však ponechala právo výkonu bankovního dohledu (např. dohled na místě). Je opět zakotveno v zákoně, že tyto dvě instituce spolupracují v oblasti výkonu dohledu nad bankami. Náklady na fungování FMA jdou ve větší míře opět za dohlíženými subjekty, přičemž rakouská vláda poskytuje ročně příspěvek, s nímž musí kontrolní orgán efektivně hospodařit.

Velká Británie

V 90. letech uskutečnila její vláda reformu systému regulace a dohledu na kapitálovém trhu. Proběhla formou úplné reorganizace stávajícího systému a vznikem jednotného

²⁰ FRAIT, J. Česká národní banka [online]. 5. 10. 2005 [cit. 2011-04-09]. Bankovní dohled a stabilita finančního systému. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/frait_bd_fs_020903.html>.

²¹ Tamtéž.

regulátora kapitálového trhu. Do té doby provádělo regulaci a dohled několik nezávislých tržních regulátorů:

- Úřad pro cenné papíry a investice (*Securities and Investment Board – SIB*).
- Úřad pro cenné papíry a futures (*Securities and Futures Authority – SFA*).
- Organizace pro investice osob (*Personal Investment Authority – PIA*).
- Organizace pro regulaci řízení investic (*Investment Management Regulatory Organisation – IMRO*).
- Komise pro stavební společnosti (*Building Societies Commission*).
- Komise pro veřejné úvěrové společnosti (*Friendly Societies Commission*).

Postupným slučováním výše uvedených organizací, vznikl v roce 2001 jednotný regulátor finančního trhu - **Úřad pro finanční služby, FSA** (*Financial Services Authority*). Hlavním úkolem FSA je podporovat důvěru klientů ve finanční systém, seznamovat je s finančními službami a minimalizovat kriminalitu na těchto trzích. Dalším cílem je vést veřejnost k porozumění a orientaci ve finančním systému a jeho souvisejících činnostech.²²

FSA je nezávislým orgánem, jehož činnost je zcela financována regulovanými subjekty. Organizace je řízena představenstvem, jeho členové jsou do své funkce jmenováni Ministerstvem financí. V čele představenstva stojí předseda, dva výkonní členové a několik ostatních členů, kteří ovšem nesmějí být výkonnými pracovníky FSA. K upevnění koordinace mezi FSA a centrální bankou je členem představenstva také viceguvernér Bank of England.

Britská centrální banka (Bank of England) na dále nese odpovědnost za celkovou stabilitu finančního systému. Ovšem pravomocí výkonu dozoru nad kapitálovým trhem disponuje právě FSA.

Každoročně je pořádán tzv. Stálý výbor. Kde se schází FSA s Ministerstvem financí a ústřední bankou Velké Británie při projednávání a řešení eventuelních problémů. Od roku 2004 nese FSA mj. i odpovědnost za hypoteční trh a od roku 2005 také za trh s pojištěním.

²² PAVLÁT, V., KUBÍČEK, A. Regulace a dozor nad kapitálovými trhy. 1. vyd. Praha: VŠFS, 2004. s. 81-83

Mimo to je ve Velké Británii poměrně vysoce rozvinut tzv. samoregulační mechanismus. Hlavní samoregulační organizace schvaluje a uznává Rada pro cenné papíry a investice, která je obdobou původní Komise pro cenné papíry. Nejvýznamnější orgány jimiž se Rada zabývá jsou následující:

- Úřad pro investice z řad jednotlivých osob (*Personal Investment Authority* – PIA).
- Organizaci pro regulování správy a řízení investic (*Investment Management Regulatory Organisation* – IMRO).
- Orgán pro cenné papíry (*Securities and Futures Authority* – SFA).

Slovensko

Slovensko nepatří mezi ekonomicky natolik vyspělé státy Evropy jako výše uvedené země. Je to ale stát, který s ČR pojí společná historie, podobná kultura, mentalita obyvatel v neposlední řadě obdobná ekonomická úroveň. Na Slovensku došlo ke sjednocení dozoru přibližně ve stejnou dobu jako u nás a dohled zde byl taktéž integrován do centrální banky, na rozdíl od ostatních jmenovaných zemí.

Do roku 2006 vykonávaly dohled nad slovenským finančním trhem dvě instituce. První byl *Úřad pro finanční trh (ÚFT)*, jenž měl na starosti kapitálový trh a pojišťovnictví, dále také subjekty starobního důchodového spoření a subjekty doplňkového důchodového spoření. Ještě před vznikem této instituce vykonával dohled na pojišťovnictvím stát prostřednictvím MF. Druhým orgánem byla **Národní banka Slovenska (NBS)**, jejímž úkolem bylo dohlížet nad bankami a vydávat opatření a vyhlášky.

Od roku 2006 je **jediným vykonavatelem dohledu** finančního trhu na Slovensku centrální banka – **Národní banka Slovenska**.²³ Tím se její regulační pravomoci rozšířily a je tedy oprávněna schvalovat sekundární legislativu a vydávat metodické usměrnění pro oblast celého finančního trhu. Dohlíží tedy na oblasti:

²³ NBS. Národná banka Slovenska [online]. 2009 [cit. 2011-04-09]. Dohľad nad finančným trhom. Dostupné z WWW: <<http://www.nbs.sk/sk/dohlad-nad-financnym-trhom>>.

- bankovníctví - dohled nad bankami, pobočkami zahraničních bank, Fondem ochrany vkladů, institucemi elektronických peněz a pobočkami zahraničních institucí elektronických peněz²⁴
- pojišťovnictví - dohled nad pojišťovnami, zajišťovnami a zahraničními pobočkami pojišťoven a zajišťoven a nad pojišťovacími zprostředkovateli
- kapitálového trhu - dohled nad obchodníky s CP, zahraničními pobočkami obchodníků s CP, zprostředkovateli investičních služeb, Garančním fondem investic, burzou CP, centrálními depozitáři CP, emitenty CP, správcovskými společnostmi, jejich zahraničními pobočkami, podílovými fondy, zahraničními subjekty kolektivního investování
- důchodového spoření – dohled nad společnostmi spravujícími důchodové fondy, nad doplňkovými důchodovými fondy a zprostředkovateli důchodového spoření.

NBS také stanovuje pravidla obezřetného podnikání a další požadavky na podnikání dohlížených subjektů. Dohlíží na dodržování právních předpisů vztahujících se na tyto subjekty. Uděluje povolení, licence a souhlasy, ukládá sankce a opatření k nápravě, vydává rozhodnutí, stanoviska, metodická usměrnění a doporučení. Vykonává dohled na místě a na dálku. Ve spolupráci s Ministerstvem financí a s Ministerstvem sociálních věcí se aktivně podílí na přípravě návrhů zákonů pro oblast finančního trhu. Vypracovává a předkládá vládě zprávy o stavu a vývoji finančního trhu a spolupracuje s orgány pro zahraniční dohled na finančním trhu.

V důsledku integrace dohledu se zvyšuje stabilita a bezpečnost fungování finančního trhu. Stoupá jeho důvěryhodnost a kvalita ochrany klientů a dodržování pravidel hospodářské soutěže. Dalšími výhodami jsou zvýšení efektivnosti a větší pružnost dohledu, úspory nákladů, stejná pravidla a podmínky pro všechny subjekty. Odstraněním hranic mezi jednotlivými sektory vznikají kombinované služby v oblasti bankovníctví, pojišťovnictví a kapitálových produktů.

²⁴ NBS. Národná banka Slovenska [online]. 29. 11. 2010 [cit. 2011-04-09]. Dohľad nad bankovníctvom. Dostupné z WWW: <<http://www.nbs.sk/sk/dohlad-nad-financnym-trhom/dohlad-nad-bankovnictvom>>.

NBS je financována z jedné třetiny příspěvky a poplatky dohlížených subjektů (např. ČNB příspěvky a poplatky nezavedla). Zbylé dvě třetiny pokrývá centrální banka z vlastních zdrojů. Tímto se eliminují rizika spojená se závislostí na jednom zdroji financování.

4.2 Mezinárodní organizace pro spolupráci v oblasti regulace a dohledu nad kapitálovými trhy

Instituce pro regulaci a dohled v jednotlivých zemích se na mezinárodní scéně stávají členy nadnárodních organizací, s nimiž zároveň musí spolupracovat.

Mezinárodní organizace Komisí pro cenné papíry *International Organisation of Securities Commissions-IOSCO.*

Existuje již od roku 1983, její hlavní sekretariát sídlí ve španělském Madridu. Sdružuje tedy Komise pro cenné papíry, případně jiné regulátory kapitálového trhu jednotlivých zemí. V čele této organizace stojí Výbor prezidentů, ten je složen z prezidentů všech členských organizací.

Organizace má také svůj Výkonný výbor, který ustanovil dva specializované výbory, tedy **Výbor pro technické otázky** a **Výbor pro vznikající trhy cenných papírů**. První jmenovaný se skládá z 15 institucí regulujících nejvyspělejší světové kapitálové trhy. Zabývá se řešením nejdůležitějších problémů souvisejících s mezinárodním obchodováním s cennými papíry a navrhuje praktická opatření k řešení vzniklých překážek. Jeho činnost je rozdělena do několika oblastí:

- mezinárodní informace a účetnictví
- regulace finančních zprostředkovatelů
- dodržování předpisů
- řízení investic
- regulace sekundárních trhů

Druhý ustanovený výbor - **Výbor pro vznikající trhy cenných papírů**, usiluje o prosazování rozvoje a zvyšování efektivity vznikajících trhů tím, že vytváří principy a určuje minimální standardy, připravuje programy školení zaměstnanců členských

organizací a usnadňuje výměnu informací a přesun odborných znalostí a technologií. Tento výbor sestavil také pracovní skupiny, které se zabývají stejnými skupinami problémů jako pracovní skupiny působící v rámci Výboru pro technické otázky.

Kromě Výkonného výboru a Výboru prezidentů má IOSCO také čtyři Regionální výbory, a to pro Afriku a Střední východ, pro Asii a Pacifik, pro Evropu a pro Ameriku. Tyto výbory se schází proto, aby diskutovaly specifické regionální problémy členů organizace. Podmínkou pro členství v organizaci IOSCO je schválení žádosti, jejíž součástí je kopie textu příslušných zákonů a přehled úkolů a funkcí, které předkládající regulátor ve své zemi plní.²⁵

ISOCO si stanovuje následující cíle:

- vzájemná spolupráce zabezpečující lepší regulaci trhů a umožňující zachovávat spravedlivé a efektivní trhy cenných papírů;
- výměna informací o vlastních zkušenostech členů za účelem prosazování rozvoje domácích trhů;
- sjednocování úsilí o vytvoření standardů efektivního dohledu na mezinárodní transakce s cennými papíry;
- vzájemná pomoc při zabezpečování celistvosti trhů přísným uplatňováním standardů a pomocí efektivního vystupování proti jejich porušování.²⁶

Výbor evropských regulátorů cenných papírů

The Committee of European Securities Regulators-CESR.

Je to nezávislý poradní orgán, v němž jsou zastoupeny instituce zodpovědné za regulaci trhů cenných papírů v členských státech Evropské unie a Evropská komise. Jeho úkolem je spolupracovat s Evropskou komisí především při přípravě prováděcích předpisů k evropské legislativě, zajišťovat efektivní spolupráci mezi evropskými regulátory a realizaci legislativy ES. V rámci Výboru funguje několik expertních skupin, které se zaměřují na

²⁵ LANGOHR, H.; LANGOHR, P. The rating agencies and their credit ratings: What they are, how they work and why they are relevant. Oxford: Wiley Finance, 2009. s 443 -447.

²⁶ ČNB. Česká národní banka [online]. 13. 1. 2011 [cit. 2011-02-9]. Mezinárodní aktivity. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/dohled_financi_trh/vykon_dohledu/mezinarodni_aktivity/index.html>.

řadu specifických oblastí regulace, ke kterým patří například ochrana investorů, zneužívání trhu apod.

Výbor se schází nejméně čtyřikrát ročně a v jeho čele stojí předseda, který je volen ze členů na funkční období v délce trvání dvou let. Povinností předsedy je pravidelně informovat o činnosti Výboru Evropský parlament a udržovat spojení s Evropským výborem pro cenné papíry (ESC). Zástupce Evropské komise je oprávněn aktivně se účastnit všech debat Výboru vyjma utajovaných debat, které se týkají jednotlivců a firem. CESR předkládá Evropské komisi výroční zprávu, která je také zasílána Evropskému parlamentu a Evropské radě. CESR udržuje těsný kontakt také s Evropskou centrální bankou (ECB) a Evropským systémem centrálních bank (ESCB), zejména v oblasti clearingů a vypořádacích systémů.

V březnu roku 2003 získala Česká republika statut pozorovatele v CESR a plnohodnotným členem této organizace se stala dnem, kdy vstoupila do Evropské unie, tedy 1. 5. 2004.²⁷

Od 1. ledna 2011²⁸ přebírá veškeré stávající úkoly od Výboru evropských regulátorů cenných papírů **Evropský orgán pro cenné papíry a trhy** (European Securities and Market Authority) **ESMA**, jehož cíly bude snaha o lepší fungování vnitřního trhu, včetně důkladné, účinné a jednotné úrovně regulace a dohledu; zajištění integrity, průhlednosti, účinnosti a řádného fungování finančních trhů; posílení koordinace dohledu na mezinárodní úrovni; předcházení regulatorní arbitráži a prosazování rovných podmínek hospodářské soutěže; posílení ochrany spotřebitelů, regulace a dohled ratingových agentur.²⁹

Dále má ESMA sloužit jako poradní instituce pro orgány EU v oblasti regulace kapitálového trhu, správy alternativních investičních fondů, a odpovídat na otázky v oblasti správy a řízení společností, auditů a finančního výkaznictví.

²⁷ GORDON, P.; ROBERTS, C.; WEETMAN, P. International Corporate Reporting: A Comparative Approach. 4. vyd. New Jersey: Pearson Education, 2008. s. 98.

²⁸ K tomuto datu přestala CESR samostatně existovat (pozn. autora)

²⁹ ČNB. Česká národní banka [online]. 13. 1. 2011 [cit. 2011-02-9]. Mezinárodní aktivity. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/dohled_finančni_trh/vykon_dohledu/mezinarodni_aktivity/index.html>.

5 Integrovaný dohled v ČR

Z výše uvedeného textu je patrné, že vykonavatelem dohledu a regulace nad bankovním sektorem je centrální banka. V České Republice je centrální bankou Česká národní banka (ČNB).

K sjednocení dohledu nad českým finančním trhem do jedné instituce, právě do ČNB, došlo 1. dubna 2006. Stalo se tak převzetím agendy bývalé Komise pro cenné papíry, Úřadu státního dozoru v pojišťovnictví a penzijním připojištění Ministerstva financí a Úřadu pro dohled nad družstevními záložnami. ČNB tedy uskutečňuje dohled nad bankovním sektorem, kapitálovým trhem, pojišťovnictvím, penzijními fondy, družstevními záložnami, směnárny a dohled nad institucemi v oblasti platebního styku. Předepisuje pravidla, která chrání stabilitu bankovního sektoru, kapitálového trhu, pojišťovnictví a sektoru penzijních fondů. Systematicky reguluje, dohlíží a popřípadě postihuje nedodržování stanovených pravidel.

Nejvyšším řídicím orgánem České národní banky je sedmičlenná bankovní rada v čele s guvernérem. Členy bankovní rady jmenuje prezident republiky na dobu 6 let a odvolání mohou být jen z důvodů stanovených zákonem. Sídlo ústředí ČNB je v Praze. Sedm regionálních poboček se nachází v Praze, Ústí nad Labem, Plzni, Českých Budějovicích, Hradci Králové, Brně a Ostravě.

5.1 ČNB a výkon dohledu nad finančním trhem

Zdálo by se, že centrální banka má pouze tento jediný úkol. Pravdou je, že vedle dohledu nad finančním trhem ČNB plní ještě několik dalších úloh: určuje měnovou politiku státu, spravuje zásoby peněz a vydává peníze do oběhu, spravuje devizové rezervy státu, zajišťuje platební styk a je tzv. bankou bank, plní úlohu banky státu – tedy spravuje účet státního rozpočtu. Tyto úkoly jsou neméně důležité, ale cílem práce není se jimi podrobněji zabývat, proto byly jen ve stručnosti vyjmenovány.

Výkon dohledu spočívá ve stanovení pravidel jejichž cílem je chránit stabilitu celého finančního trhu. Tato pravidla pak centrální banka systematicky upravuje, vyhodnocuje, kontroluje a případně postihuje jejich porušování. Výkon dohledu je zajišťován činnostmi,

týkajícími se povolovacích a schvalovacích řízení, plnění informačních povinností, vlastního dohledu na místě i na dálku, mezinárodní spolupráce apod. V návaznosti na integraci dohledu nad finančním trhem do České národní banky, dochází postupně ke sjednocování těchto procesů.³⁰

V rámci svého členství v mnoha evropských výborech se ČNB podílí na vytváření jednotného evropského finančního trhu. Mimo to se Česká národní banka aktivně zapojuje do činnosti mezinárodních organizací, čímž získává možnost ovlivňovat tvorbu celosvětových standardů v oblasti regulace a dohledu nad finančním trhem. Pokud jde o spolupráci s mimoevropskými zeměmi a evropskými zeměmi s nimiž ČNB nespolupracuje v rámci výše uvedených výborů, činí tak na základě tzv. Dohod o spolupráci. Do této skupiny patří Bilaterální dohody o spolupráci, Mnohostranné dohody o spolupráci a Skupinové dohody o spolupráci.

5.2 ČNB jako věřitel poslední instance

Tento regulační nástroj je spjat především s povinností udržování bankovní likvidity. Nastane-li situace, kdy se banka v rámci provozování vlastní obchodní činnosti dostane do potíží s likviditou, je jejím úkolem si likviditu znovu zajistit. Jednak se může pokusit získat úvěr od jiné komerční banky, nebo může zvýšit zúročení vkladů, čímž získá prostředky přímo od klientů. Banka může také začít prodávat svá aktiva. Efektivnost využití těchto kroků však není zcela zaručena. Existuje však ještě jedna možnost a to požádat o úvěr přímo centrální banku – ta se pak stává právě věřitelem v poslední instanci.³¹

Centrální banka může poskytnout úvěr pouze bance, která má problémy s likviditou. Pozor! I přes potíže s likviditou se má zato, že je banka solventní. Což znamená, že banka vytváří a dlouhodobě bude vytvářet denní provozní zisk při souběžném dosahování kladné úrokové marže. Jinými slovy, že má vyšší příjem z úroků z poskytnutých úvěrů než na úrocích vyplatí klientům. V opačném případě, tedy je-li banka insolventní, nemá pomoc ze strany centrální banky smysl. Tento tzv. nouzový úvěr je poskytnut na základě zástavy likvidních cenných papírů, případně jejich odkupu. Musí být splacen nejpozději do

³⁰ ČNB. Česká národní banka [online]. 5. 10. 2006 [cit. 2011-04-09]. Dohled nad finančním trhem. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/dohled_financi_trh/>.

³¹ ČNB. Česká národní banka [online]. 23. 03. 2011 [cit. 2011-04-09]. Finanční stabilita. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/financi_stabilita/index.html>.

jednoho roku od jeho poskytnutí. Aby o tento úvěr neprojevovaly zájem také ostatní banky, které mají možnost si vypůjčit od jiných komerčních bank, je úročen vyšší sazbou než jaké jsou úrokové sazby na trhu. S těmito podmínkami je banka obeznámena předem.

Centrální banka pečlivě zvažuje, zda komerční bance pomoci, či nikoliv. Při rozhodování bere v potaz skutečnost, že ztráta likvidity jedné banky může ohrozit celý bankovní sektor. Důvodem pro tyto obavy je fakt, že vkladatelé v okamžiku, kdy se objeví informace, že se určitá banka nachází v problémech s likviditou, ztratí důvěru v ostatní bankovní instituce a začnou hromadně vybírat své vklady. V úvahu je brána i velikost ohrožené banky, poněvadž čím větší instituce, tím vyšší je riziko ohrožení celého bankovního sektoru. Centrální banka také zkoumá příčinu vzniklých potíží banky a vyhodnocuje, zda jsou na základě pomoci trvale odstranitelné či nikoliv. Dále je posuzováno, jestli je přínos plynoucí z ozdravení banky vyšší než náklady na jeho realizaci.

Ostatní nástroje dohledu nad finančním trhem jako Povolovací a schvalovací řízení, Pravomocná rozhodnutí, či Informační povinnosti, jsou popsány v kapitole Bankovní regulace a dohled. Konkrétně v podkapitolách: Udělení bankovní licence, Poskytování informací, Povinnost obezřetného podnikání, proto se jimi tato kapitola už nezaobírá.

5.3 ČNB a finanční stabilita

Veškeré činnosti, které vykonává centrální banka rámci dohledu nad finančními institucemi, jako vykonávání funkce věřitele poslední instance, péče o cenovou stabilitu, vedou ke snaze o zajištění finanční stability. Zájem o analýzu finanční stability ze strany centrálních bank tedy vychází z jejich základních cílů a funkcí. Touto analýzou se kromě centrální banky zabývají mnohé národní a mezinárodní instituce. Pro její zajištění je podstatné odhalit zranitelná místa finančního sektoru a jejich vazby na vývoj finančních trhů. Řada centrálních bank odvozuje svou roli v oblasti finanční stability od vykonávání bankovního dohledu a péče o stabilitu bankovního sektoru jako celku.

Péče o finanční stabilitu je jedním ze základních cílů centrální banky. Ze zákona má ČNB povinnost analyzovat vývoj finančního systému, zajišťovat bezpečné fungování a rozvoj finančního trhu v České republice a přispívat ke stabilitě jejího finančního systému jako

celku. Centrální banka mimo to musí každoročně předkládat Poslanecké sněmovně zprávu o finanční stabilitě.

Právě prostřednictvím využití nástrojů měnové politiky a dohledu nad finančním sektorem přispívá centrální banka k dosažení takové míry odolnosti systému, která významně snižuje rizika vzniku finanční nestability. Ne méně významnou pro zajišťování finanční stability je spolupráce s jinými národními a mezinárodními institucemi. Podstatou konání centrální banky je preventivní jednání, spočívající v důkladném informování veřejnosti o možných hrozbách narušení finanční stability.³²

Definice finanční stability

V okamžiku, kdy finanční systém plní své funkce bez závažných poruch a nežádoucích důsledků pro současný i budoucí vývoj ekonomiky a současně je vysoce odolný vůči šokům, hovoříme o tzv. finanční stabilitě.

Původci ohrožení stability finančního systému jsou dvojí. První skupinou jsou vnitřní příčiny, tedy procesy uvnitř finančního sektoru vedoucích ke vzniku zranitelných míst. Druhým původcem jsou vnější šoky, zastoupené vlivem vnějšího prostředí, domácím makroekonomickým vývojem, chováním a reakcemi dlužníků a věřitelů na finančním trhu, ale i vývojem hospodářské politiky země. Vzájemné působení vnitřních i vnějších vlivů může vést ke zhroucení významných finančních institucí a narušení funkcí finančního systému při zajištění finančního zprostředkování a platebního styku. V krajním případě může nastat finanční krize s nepříznivými dopady na ekonomiku.³³

Každé čtvrtletí se scházejí členové bankovní rady ČNB s experty klíčových útvarů z oblasti dohledu nad finančním trhem, regulace a analýza finančního trhu, měnové politiky, výzkumu a finanční stability a finančních trhů. Kde je diskutováno o vývoji jak v domácím, tak v zahraničním finančním systému. Z tohoto pak ČNB vychází při projednávání makroekonomické prognózy vývoje hospodářské a měnové politiky.

V rámci zajišťování finanční stability jsou analyzovány nejen bankovní, ale i nebankovní finanční instituce, jako jsou: pojišťovny, investiční společnosti, penzijní fondy, subjekty

³² ČNB. Česká národní banka [online]. 23. 03. 2011 [cit. 2011-04-09]. Finanční stabilita. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/financi_stabilita/index.html>.

³³ Tamtéž.

působící na kapitálových trzích. Předmětem zájmu, na rozdíl od vykonávání dohledu, není stabilita jednotlivých finančních institucí, ale stabilita finančního sektoru jako celku. Cílem analýzy finanční stability je testování dopadu možných nepříznivých scénářů, které by mohly ohrozit stabilitu celého finančního systému.

Finanční stabilita a mezinárodní spolupráce

V návaznosti za provázanost finančních trhů na mezinárodní úrovni, zabývají se finanční stabilitou centrální banky v rámci mezinárodní odborné spolupráce. Pro tyto účely byly založeny oficiální výbory a pracovní skupiny Evropského systému centrálních bank, v nichž má ČNB své analytiky. Experti ČNB také spolupracují na některých dalších mezinárodních projektech v rámci Evropského systému centrálních bank.

Kromě spolupráce v rámci Evropského společenství, spolupracují také s centrálními bankami ze zemí bývalého Sovětského svazu, jižního Balkánu a případně střední a východní Evropy na bázi technické pomoci v oblasti finanční stability, včetně organizace jejich pravidelného společného semináře. Zahraniční technická pomoc probíhá často ve spolupráci s dalšími centrálními bankami či mezinárodními institucemi. Experti ČNB též aktivně vystupují na mezinárodních fórech a konferencích věnovaných finanční stabilitě.³⁴

³⁴ ČNB. Česká národní banka [online]. 23. 03. 2011 [cit. 2011-04-09]. Finanční stabilita. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/financi_stabilita/index.html>.

6 Změny v regulaci finančních trhů

Právě špatná a nedůsledná regulace finančních trhů je často považována za jednu z příčin nástupu krize. Proto se politici vyspělých světových ekonomik začali zabývat návrhem regulatorních změn s cílem předejít opakování podobných událostí v budoucnosti. Aby byla regulace efektivní, musí být koordinována na mezinárodní úrovni. Důvodem je fakt, že náhlé a nerovnoměrné změny v regulaci jednotlivých zemí by mohly způsobit nečekané přelévání finančního kapitálu do zemí, které jsou regulací zatíženy méně. Zásadní změnou bylo přijetí v pořadí již třetí basilejské dohody o bankovní regulaci, dále např. zavedení zvláštní daně pro případnou záchranu finančních institucí, snaha o omezení velikosti bankovních institucí, zpřísnění regulace trhu s finančními deriváty, regulace stínového bankovníctví, atd.

6.1 Přijetí třetí basilejské dohody

Basel je soubor doporučení nesoucí název podle stejnojmenného města ve Švýcarsku, kde sídlí Bank for International Settlement (BIS), tedy Banka pro mezinárodní platby. Její součástí je také Výbor pro bankovní dohled, který byl založen centrálními bankami zemí G10, jež se tímto zavázaly stanovená doporučení uplatňovat v rámci svých národních legislativ. V České Republice jsou aplikovány prostřednictvím transferové směrnice Evropské unie.

Před přijetím

Před basilejskými dohodami podléhaly banky regulaci v rámci legislativy dané země. Postupně ale sílil tlak britských bankovních institucí na sjednocení regulace. Proto byla tedy v roce 1988 podepsána Basilejská dohoda, označovaná jako **Basel I** – byla zaměřena pouze na kapitálovou přiměřenost bank, jejich rizikovými profily se však vůbec nezabývala. Přesto ji lze považovat za velice úspěšnou, neboť byla dobrovolně implementována po celém světě.³⁵

S ohledem na pokrok v oblasti řízení a měření rizik, globalizaci finančních trhů a vznik nových nástrojů, přestávala být metodika propočtu kapitálové přiměřenosti obsažená v

³⁵ ZIMMERMANN, Hubert, et al. Global Finance in Crisis: The Politics of International Regulatory Change. Abingdon: Taylor & Francis, 2010. s. 64 – 65.

Basel I, dostačující. Bylo nutné zohlednit také krytí tržního rizika, aby kapitálová přiměřenost přesněji a komplexněji zobrazovala solventnost bank. Proto v roce 1998 Basilejský výbor pro bankovní dohled (BCBS) vydal Dodatek pro tržní riziko – BIS 98.

V roce 2004 vešla v platnost druhá z basilejských dohod – **Basel II**³⁶, která zavádí pojem Rizikově vážených aktiv. Udává přesnější způsob stanovení kapitálových požadavků vzhledem k úvěrovému riziku bankovního portfolia. Bere v úvahu také tzv. operační riziko banky. Určuje tedy komplexní požadavky a doporučení k řízení rizik a sjednocuje metody pro jeho vykazování. Obsahuje základní 3 pilíře pro řízení rizik a bankovního dohledu.

První pilíř – Minimální kapitálové požadavky

V rámci normy Basel II se základní vztah pro kapitálovou přiměřenost vypočte pomocí vzorce č. 1³⁷, kde KP_{UR} jsou kapitálové požadavky k úvěrovému riziku, KP_{TR} jsou kapitálové požadavky k tržnímu riziku a KP_{OR} jsou kapitálové požadavky k operačnímu riziku.

$$kp = \frac{\text{kapitál}}{KP_{UR} + KP_{TR} + KP_{OR}} * 0,08 \geq 0,08 \quad (1)$$

Podstatná změna oproti první basilejské smlouvě spočívá především v přístupu k úvěrovému riziku bankovního portfolia, která se zakládá na přechodu od hrubého stanovení rizikových vah jednotlivých položek aktiv pomocí stanovení obecného charakteru dlužníka a zavádí se přesnější vyjádření úvěrového rizika na základě individuální bonity jednotlivých subjektů.

Druhý pilíř – Aktivita bankovního dohledu

Definuje práva a povinnosti národních orgánů pro bankovní dohled. Jedním z nejdůležitějších úkolů bankovního dohledu je kontrola spolehlivosti a budoucí účinnosti interních bankovních metod měření rizika. Dále by měl orgán bankovního dohledu nabádat banky ke zdokonalování těchto metod a technik v rámci měření, řízení a monitoringu rizika. Ovšem neměl by fungovat pouze jako dohlížitel, ale měl by také od bank získávat

³⁶ KISLINGEROVÁ, Eva, et al. Inovace nástrojů ekonomiky a managementu organizací. Praha: C. H. Beck, 2008. s. 59.

³⁷ Wikipedie: Otevřená encyklopedie [online]. 22. 2. 2011 [cit. 2011-04-10]. Basel II. Dostupné z WWW: <http://cs.wikipedia.org/wiki/BASEL_II>.

dostatečné množství informací, na jejichž základě může být bankám nápomocen při vytváření odpovídajících technik pro řízení rizik.

V okamžiku, kdy dojde vykonavatel bankovního dohledu k závěru, že kapitálový požadavek banky neodpovídá jejímu rizikovému profilu, může trvat na tom, aby banka stanovila svůj kapitálový požadavek vyšší, než činní její výpočet. Například minimální limit kapitálové přiměřenosti je 8 %. Ale na základě nevyhovujícího rizikového profilu banky, by se kapitálová přiměřenost mohla pohybovat v určité výši nad 8% hladinou.³⁸

Třetí pilíř – Tržní disciplína

Tržní disciplínou se rozumí zveřejňování relevantních ukazatelů rizik. Každá banka je povinna informovat a dokumentovat, jak měří své riziko, jak její rizikový profil detailně vypadá a kolik vlastního kapitálu v poměru k přijatým rizikům drží. Význam těchto informací roste s rozsáhlejším využíváním vlastních rizikových parametrů a modelů při stanovení adekvátního množství kapitálu. Tento pilíř doplňuje oba předcházející. Zveřejněné informace jsou důležité nejen pro orgán bankovního dohledu, ale také pro ostatní účastníky trhu, aby získali lepší přehled o rizikovém profilu banky a tím je vytvářen tlak na disciplinované chování bank.

Basel III

V reakci na nedávnou krizi finančního sektoru byla v roce 2010, Basilejským výborem pro bankovní dohled, vytvořena nová regulatorní opatření, známá jako **Basel III**. Úkolem těchto opatření je působit především tak, aby snižovaly pravděpodobnost vzniku dalších krizí, zároveň aby posilovaly odolnost a spolehlivost bankovního sektoru v zájmu klientů, přičemž budou nadále zachovány tendence dlouhodobého udržitelného ekonomického růstu.

Nejdůležitějším cílem řízení bank je dosažení jakési vyváženosti požadavků akcionářů, regulátora a bankovního vedení. Tedy velikosti rizik, kapitálových zdrojů a očekávaného zisku. Regulatorní opatření Basel II právě ve druhém pilíři vyžaduje po bankách systém vlastního hodnocení kapitálových zdrojů a všech rizik. Převádí tedy odpovědnost v oblasti

³⁸ LAUŠMANOVÁ, M. Ihned.cz: Bankovnictví [online]. 17. 2. 2011 [cit. 2011-04-10]. Basel III může pozitivně ovlivnit řízení bank. Dostupné z WWW: <http://bankovnictvi.ihned.cz/c4-10066470-50251200-900000_d-basel-iii-muze-pozitivne-ovlivnit-rizeni-bank>.

kapitálové přiměřenosti právě na banky a žádá od nich vlastní interní postup, který si pak musejí před regulátorem obhájit. Tímto podporuje individuální proces řízení a balancování mezi rizikem, kapitálem a ziskem. V důsledku tohoto přístupu byla většina regulátorů poměrně nedůsledná při dohlížení na aplikaci uvedených pravidel. Proto později nebylo v jejich silách zabránit nebo alespoň omezit důsledky finanční krize.

Proto tedy třetí dohoda klade důraz na aplikaci jasně vymezených přísnějších pravidel a parametrů, čímž samozřejmě značně zužuje prostor pro balancování mezi zájmy akcionářů, vedením banky a regulátora. Také ale zvyšuje požadavek na disciplínu řízení kapitálu a vede k větší provázanosti řídicích činností a tím i k lepší spolupráci uvnitř bank i bankovních skupin a k důslednějšímu zvažování vzájemných souvislostí a vlivů.

V rámci nových regulačních pravidel požaduje Evropská komise navýšení kvality bankovního kapitálu, přičemž klade důraz právě na složku kapitálu vlastního, který musí být schopen absorbovat riziko. Banky budou muset v dobrých časech vytvářet kapitálové rezervy pro případná budoucí krizová období – tzv. kapitálové polštáře. Bude kladen vyšší důraz na řízení tržních rizik. Nezávisle na rizikovitosti dojde k omezení tzv. pákového poměru, aby nedocházelo k nadměrnému růstu bilance a podrozvahových transakcí. Zlepšení poskytování informací o podnikání a řízení bankovních institucí.

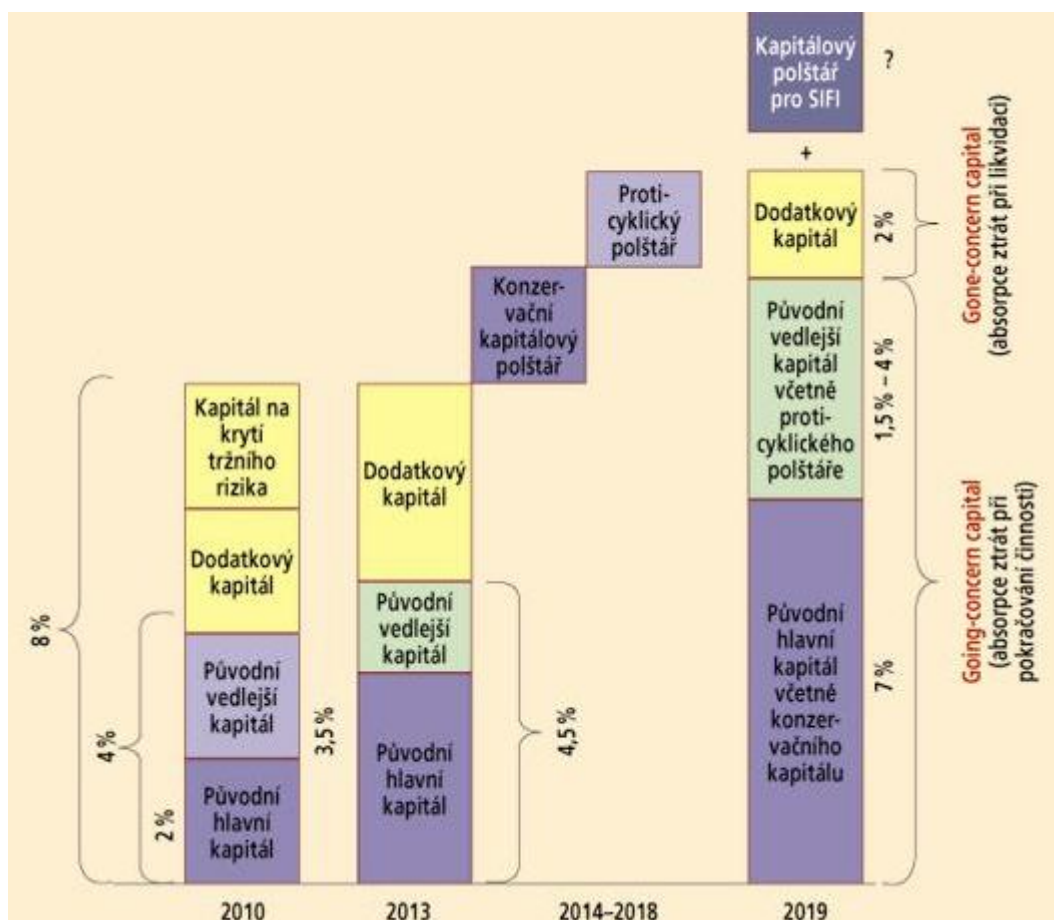
Požadavek vyšší kvality kapitálu a jeho struktura

K 1. lednu 2011 došlo ke zjednodušení struktury kapitálu. Byla zrušena složka kapitálu určená k pokrytí tržních rizik, naopak vzrostl význam původního kapitálu, jenž má postupem času tvořit většinovou složku zdrojů. Byly přesněji definovány jeho hlavní a vedlejší složka.

Vedlejší složkou kapitálu původního je tzv. hybridní kapitál. Jeho hodnota úzce souvisí s úvěrovou kvalitou banky. Jedná se o nepeněžní nástroj, který nebude v krizové situaci použit k vyplácení bonusů, ale bude sloužit k absorbování rizikových ztrát.

Poměr mezi celkovými kapitálovými zdroji a velikostí požadovaného kapitálu na krytí rizik úvěrových, tržních a operačních, bude postupně navyšován tak, že v roce 2019 bude dosahovat 10,5 % namísto původních 8 %. 2,5 % procenta z tohoto požadavku bude tvořit tzv. konzervační polštář sloužící pro účel vytvoření kapitálové rezervy nad rámec

uvedených rizik. Stávající požadavek může být ještě navýšen o tzv. proticyklický polštář ve výši v rozmezí od 0 po 2,5 %. Celkový požadavek může dosahovat výše 13 %.³⁹



Obrázek 1: Vývoj požadavků na strukturu a výši kapitálových zdrojů

Zdroj: LAUŠMANOVÁ, M. Ihned.cz: Bankovníctví [online]. 17. 2. 2011 [cit. 2011-04-10]. Basel III může pozitivně ovlivnit řízení bank. Dostupné z WWW: <http://bankovnictvi.ihned.cz/c4-10066470-50251200-900000_d-basel-iii-muze-pozitivne-ovlivnit-rizeni-bank>.

Zavedení proticyklického kapitálového polštáře

Jeho hlavním úkolem je eliminovat procyklické tendence bankovního sektoru a posílit tak jeho stabilitu v časech krize. Jinými slovy v období růstu budou banky povinny vytvářet kapitálové rezervy, které budou moci v době poklesu opět rozpouštět, aby tím předešly možnému vzniku ztráty.

³⁹ LAUŠMANOVÁ, M. Ihned.cz: Bankovníctví [online]. 17. 2. 2011 [cit. 2011-04-10]. Basel III může pozitivně ovlivnit řízení bank. Dostupné z WWW: <http://bankovnictvi.ihned.cz/c4-10066470-50251200-900000_d-basel-iii-muze-pozitivne-ovlivnit-rizeni-bank>.

Banky jej však nebudou nuceny vytvářet vždy – rozhodující bude zadluženost, úroveň HDP a pokyny regulátora. Jeho úkolem bude sledovat ekonomický vývoj, přesněji **hrubý domácí produkt a zadluženost soukromého sektoru**. Na základě zjištěných údajů pak rozhodne, zda by bylo vhodné, aby banky proticyklický polštář vytvářely, případně v jaké výši.

Zavedení povinnosti tvorby proticyklického polštáře by mělo přijít až po období nadměrného zadlužování soukromého sektoru. Z tohoto důvodu budou národní regulátoři nuceni sledovat vývoj zadluženosti soukromého sektoru v poměru k vývoji hrubého domácího produktu. Bude-li míra zadlužování soukromého sektoru nepřiměřeně vysoká vzhledem k míře růstu HDP, lze očekávat omezení poskytování úvěrů soukromým subjektům a příchod krize. V takovém případě by měl regulátor uložit bankám povinnost tvorby proticyklického kapitálového polštáře, aby byly banky schopny si v nepříznivém období udržet stabilitu.

Zavedení povinnosti tvorby polštáře nebo zvýšení jeho hodnoty by mělo být regulátorem oznámeno nejpozději 12 měsíců před jeho účinností. Regulátor rovněž rozhoduje o velikosti polštáře na základě objemu stanoveného procenta rizikově vážených aktiv banky, a to v rozmezí od 0 do 2,5 %⁴⁰. Výše procenta určená regulátorem bude záviset na jeho posouzení míry růstu zadluženosti soukromého sektoru, velikosti HDP a dalších relevantních informacích. Poměr zadluženosti a HDP by však neměl být jediným rozhodným kritériem, regulátoři by měli brát v potaz i další skutečnosti týkající se bankovního sektoru.

Navýšení požadavků pro krytí rizik

Spočívá ve zvýšení kapitálových požadavků zejména na úvěrové riziko protistrany v oblasti obchodů s cennými papíry, repo operací a derivátových obchodů, které nejsou centrálně vypořádány.

Úroveň navýšení kapitálového požadavku lze v obchodním portfoliu vypočítat pomocí tržní hodnoty v riziku (= value at risk) na základě historických stresových podmínek. V České

⁴⁰ BUČKOVÁ, V. Finance.cz: Poznejte hodnotu informace [online]. 11. 2. 2011 [cit. 2011-04-09]. Basel III: Zdraží banky svoje služby?. Dostupné z WWW: <<http://www.finance.cz/zpravy/finance/298039-basel-iii-zdrazi-banky-svoje-sluzby-/>>.

republiky by pak požadavek kapitálového krytí obchodního portfolia měl dosahovat téměř dvojnásobné výše oproti úrovni původní. To však v porovnání s ostatními evropskými zeměmi, kde je očekáván až čtyřnásobný nárůst kapitálového požadavku, nepředstavuje vysokou hodnotu.

Minimální standardy pro řízení bankovní likvidity

V rámci regulačního opatření Basel III je na likviditu pohlíženo ze dvou perspektiv. Tou první je krátkodobý horizont, který využívá ukazatel krytí likviditou (LCR = Liquidity Coverage Ratio). Hlavním požadavkem LCR je, aby byl objem vysoce kvalitních likvidních aktiv vyšší než odhadovaný čistý odliv hotovosti v průběhu 30 dnů. Banky budou povinny aplikovat tento ukazatel až od roku 2015, ale už v letošním roce jej budou moci sledovat. Z hlediska dlouhodobého horizontu, se využívá poměru mezi použitelnými stabilními zdroji a požadovanými stabilními zdroji. Neboli ukazatele čistého stabilního financování (NSFR = Net Stable Funding Ratio), který bude povinně zaveden až od roku 2018. Ovšem banky se jím budou moci řídit už v průběhu sledovacího období, tedy od roku 2012.⁴¹

Omezení pákového poměru

Pákový poměr, nebo také leverage ratio je alternativou ke kapitálové přiměřenosti, jejímž úkolem je předcházet velkému nárůstu bilance a podrozvahových položek. Jde tedy o poměr mezi původním kapitálem a celkovou úrovní rozvahových a podrozvahových aktiv. Měl by začít být sledován v průběhu tohoto roku a jeho předpokládaná výše se bude rovnat 3 %. Toto číslo však nemusí být konečné a do roku 2018, kdy se očekává jeho oficiální platnost, může být ještě upraveno.⁴²

V případě tohoto regulačního požadavku by bankovní sektor obecně uvítal, kdyby určení jeho konečné výše bylo spíše v kompetenci samotných bank a regulátor by měl pouze možnost schvalovací. Přičemž by postupoval individuálně podle charakteru a typu dohlížené instituce. Lze totiž předpokládat, že pákový poměr by měl být zaměřen především na investiční banky považované za jednoho z viníků finanční krize.

⁴¹ LAUŠMANOVÁ, M. Ihned.cz: Bankovníctví [online]. 17. 2. 2011 [cit. 2011-04-10]. Basel III může pozitivně ovlivnit řízení bank. Dostupné z WWW: <http://bankovnictvi.ihned.cz/c4-10066470-50251200-900000_d-basel-iii-muze-pozitivne-ovlivnit-rizeni-bank>.

⁴² BUČKOVÁ, V. Finance.cz: Poznejte hodnotu informace [online]. 31. 3. 2011 [cit. 2011-03-31]. Leverage ratio. Nové pravidlo podle Basel III. Dostupné z WWW: <<http://student.finance.cz/zpravy/finance/303396/>>.

Regulace odměňování

Součástí změn navrhovaných basilejským výborem je také regulace v odměňování, jež jsou banky, spořitelni a úvěrová družstva i obchodníci s cennými papíry, povinni aplikovat od ledna 2011. Regulační orgán by měl dohlížet na to, že systém odměňování pro vedoucí pracovníky banky by měl být nastaven tak, aby odměny nebyly navázané na rizikové obchody. Jednotlivé banky by se měly orientovat na oblasti, které jí zajistí dlouhodobou ziskovost.

Princip spočívá ve snaze nalézt soulad zároveň mezi odměňováním, efektivním řízením rizik, prevencí nadměrného podstupování rizik a zajištěním schopnosti instituce posilovat kapitál. Pravidla odměňování v oblasti pohyblivé složky odměny zahrnují nutnost nastavení kvantitativních i kvalitativních kritérií výkonnosti jednotlivců, útvarů i celé banky. Mimo to kvantitativní kritéria musí být založena na celkové výkonnosti bez rizika a musí brát v úvahu také celkovou likviditu banky.

Pro vybrané skupiny zaměstnanců s materiálním vlivem na rizikový profil banky, s ohledem na princip proporcionality, bude alespoň 40 % bonusu (variabilní odměny) oddáleno postupně po dobu alespoň tří let. Zároveň 50 % výplaty (oddálené i neoddálené) musí být v nepeněžních nástrojích, které jsou provázané s úvěrovou kvalitou banky a které budou zadržovány po nějakou dobu za účelem případné potřeby posílení kapitálových zdrojů.⁴³

Hodnocení výkonnosti jednotlivců i celé banky bude probíhat až po skončení hodnoceného období. V období následujícím se pak budou vyhodnocovat odložené částky se zpětným zhodnocením rizik a aktuální kapitálové přiměřenosti.

6.2 Nástroje k obnovení stability finančního sektoru

Běžným nástrojem k zajištění bankovní likvidity jsou půjčky mezi bankami navzájem, tedy půjčky na mezibankovním trhu. Ale v době, kdy mezibankovním trhem zmítá nervozita a vzájemná nedůvěra, je obtížné zajistit si likviditu prostřednictvím těchto půjček. Rostoucí obavy ze snížené platební schopnosti jednotlivých finančních institucí, zapříčinily zvýšení

⁴³ LAUŠMANOVÁ, M. Ihned.cz: Bankovnictví [online]. 17. 2. 2011 [cit. 2011-04-10]. Basel III může pozitivně ovlivnit řízení bank. Dostupné z WWW: <http://bankovnictvi.ihned.cz/c4-10066470-50251200-900000_d-basel-iii-muze-pozitivne-ovlivnit-rizeni-bank>.

úvěrového rizika, za které se platí zdražením úvěrů, tedy růstem úroků. Současně začaly být banky při poskytování úvěrů daleko opatrnější.

Zdražení úvěrů nezasáhlo jen finanční sektor, ale mělo dopad i na reálnou ekonomiku. Omezení možnosti získávání prostředků v podobě poskytnutých úvěrů vedlo ke snížení spotřebních výdajů a zhoršení financování výrobního odvětví. Snaha překonat finanční krizi s sebou přináší další cíle v podobě boje proti hospodářské recesi a omezení růstu nezaměstnanosti. Protikrizová opatření lze rozdělit na opatření vládní a na opatření realizovaná centrální bankou.

Vládní opatření

Hlavním úkolem vládních opatření je snížení systémových rizik, způsobených zhoršenou solventností, snaha eliminovat úvěrové riziko a vytvářet podmínky pro stabilizaci celého finančního systému. K dosažení uvedených cílů využívá vláda několika nástrojů.

Odkup problémových aktiv

Jedná se o vládní plán, jehož cílem je zbavit rozvahy bank problémových nebo také toxických aktiv, která přináší bankám a ostatním investorům obrovské ztráty, čímž prohlubují finanční krizi. Za tímto účelem vytvořily vlády v evropských zemích a USA speciální státní fond, který by zmíněná aktiva vykupoval. Odkup měl zamezit poklesu hodnoty bankovních aktiv a s ním souvisejících ztrát, přičemž měl také posílit důvěru klientů v bankovní instituce. V tomto principu spočíval první plán pro obnovu amerického hospodářství. Bohužel tento program nevedl k odstranění úvěrového rizika, které bylo způsobeno nedostatečnými kapitálovými rezervami subjektů. Proto se později např. americká vláda zaměřila se rekapitalizaci finančního sektoru (viz 7.1).

Pojištění vkladů a garance mezibankovních úvěrů

Cílem opatření je rozhýbat zamrzlý mezibankovní trh s penězi a zastavit tak propad akcií. Například Spojené státy na tyto záruky vynaložily prostředky v řádech stovek miliard dolarů. Podstata pojištění vkladů spočívá ve vytváření finanční rezervy z příspěvků bank a poboček zahraničních bank, které jsou v případě krachu některé banky z důvodu její nesolventnosti použity pro výplatu vkladů věřitelům. Hlavním cílem státu je tedy ochránit banky, které se dostanou do potíží, před hromadným vybíráním vkladů veřejností. Z pohledu věřitele pak toto opatření zaručuje, aby případný krach bankovní instituce, měl

minimální dopad na drobné vkladatele. Pojištění se nevztahuje na vklady bank, poboček zahraničních bank a finančních institucí, ale pouze na tzv. neanonymní vklady fyzických a právnických osob vedené v korunách i v cizí měně.⁴⁴

V České republice k tomuto účelu slouží Fond pojištění vkladů a výše náhrady jednoho vkladatele u dané banky je poskytována ve 100%, maximálně však do výše ekvivalentu 100 000 eur.⁴⁵ Tato částka platí ve všech zemích Evropské unie.

Rekapitalizace

Neboli přímý kapitálový vstup do soukromých finančních institucí, kterým se stát snaží podpořit růst objemu poskytnutých úvěrů v ekonomice. Stát výměnou za poskytnutý kapitál získá preferenční nebo kmenové akcie a stává se tak dočasným akcionářem a tedy spoluvlastníkem bankovní instituce.

Rekapitalizace předně napomáhá k obnově finanční stability a přispívá k opětovnému nabývání důvěry potřebné k rozpohybování mezibankovních půjček. Poskytnutý kapitál také v době krize slouží jako rezerva ke krytí ztrát či omezení rizika platební neschopnosti bank. K rekapitalizaci dochází nejen u bank v existenčních potížích, ale i u institucí, které jsou zdravé. Hlavním důvodem je zajištění přísunu úvěrů do reálné ekonomiky. Některé banky právě, z obavy o nesplácení poskytovaných půjček a ohrožení vlastní solventnosti, úvěrování značně omezily. Nicméně úvěrovým restrikcím také napomáhá nutnost dodržování vyšších požadavků na kapitálovou přiměřenost. Státní kapitálová podpora může těmito kroky předejít a omezit tak šíření potíží finančního sektoru do ostatních sfér ekonomiky.

Nouzová kapitálová podpora určité banky z veřejných zdrojů může rovněž pomoci eliminovat krátkodobé systémové dopady její případné platební neschopnosti. Rekapitalizace ze státních prostředků tak může být vhodnou reakcí i na problémy finančních institucí, které se v důsledku vlastní obchodní nebo investiční strategie potýkají s platební neschopností. Z dlouhodobého hlediska pak tato forma státní pomoci může

⁴⁴ TŮMOVÁ, V. Peníze.cz [online]. 16. 10. 2008 [cit. 2011-04-10]. Jak je to s pojištěním vkladů v České republice. Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/ucty-karty/44664-jak-je-to-s-pojistenim-vkladu-v-ceske-republice>>.

⁴⁵ CFOWorld [online]. 31. 1. 2011 [cit. 2011-04-10]. Zvýšení pojištění vkladů rozvíjí družstevní bankovníctví. Dostupné z WWW: <<http://cfoworld.cz/legislativa/zvyseni-pojisteni-vkladu-rozvi-ji-druzstevni-bankovnictvi-746>>.

podpořit snahu připravit dané banky na návrat k dlouhodobé životaschopnosti, případně k její řádné likvidaci.

Před samotným poskytnutím kapitálové pomoci musí vláda posoudit rizikový profil banky. Při hodnocení tohoto profilu pro účely ocenění rekapitalizačního opatření z hlediska pravidel pro poskytování státní podpory posuzuje vláda kapitálovou přiměřenost, objem poskytnuté pomoci, aktuální rating banky a její budoucí vývoj. Je ale nutné zohlednit, že v důsledku krize se do potíží dostaly banky, které byly před jejím vypuknutím považovány za bezproblémové a zdravé. Právě v případě těchto bank se jedná jen o dočasnou rekapitalizaci, jejímž cílem je posílení finanční stability a obnovení úvěrových toků do reálné ekonomiky. Při tvorbě rekapitalizačních systémů, které budou k dispozici řadě různých bank, by měly vlády důkladně zvážit kritéria způsobilosti a svůj přístup k bankám s různými rizikovými profily a měly by tento přístup adekvátně diferencovat. Více rizikové banky by měly za poskytnutou pomoc státu zaplatit více. Naopak zdravé instituce si zaslouží relativně nízké protiplnění a tím i dlouhodobě výhodnější podmínky související s veřejnou podporou.

Celkový výnos plynoucí státu z poskytnutého kapitálu by měl dosahovat takové výše, aby bránil podceňování vzniklých rizik, aby bylo minimalizováno riziko ovlivnění hospodářské soutěže. Cenové podmínky by hlavně měly banky motivovat k tomu, aby státu poskytnutý kapitál splatily, jakmile bude krize překonána a státní účast tak byla ukončena. Právě z tohoto důvodu je státem poskytnutá částka úročena. Nejjednodušším způsobem, jak motivovat banky k hledání alternativních zdrojů kapitálu, je požadovat přiměřené protiplnění. V případě, kdy není možné stanovit adekvátní cenu protiplnění tak, aby odpovídala rizikovému profilu banky, může stát v dané bance podniknout různá restriktivní opatření. Tyto státní zásahy také slouží jako motivace k urychlení splácení.

Některé nesolventní banky vláda úplně znárodní, snáze pak provede jejich restrukturalizaci a ozdravení a pak je opět prodá soukromým investorům. Tento krok je v některých případech lepší než podporování bankovních fúzí. V případě velkých bank, k jejichž ozdravení by bylo potřeba vynaložit velké množství finančních prostředků, přistupuje stát k jejich rozdělení a rozprodání soukromým subjektům po částech.

Nekonvenční měnová politika centrálních bank

Pokud je růst ekonomiky zpomalen, centrální banka může podpořit ekonomiku tím, že sníží základní úrokovou sazbu. Nižší sazby zlevní půjčky a to usnadní přístup podnikatelů k penězům pro jejich další plány a aktivity. Ovšem v okamžiku, kdy se krátkodobé nominální úrokové sazby téměř rovnají nule při přetrvávajících deflačních tlacích a ekonomika stále nevykazuje známky oživení, je tento postup neúčinný. Dochází tedy k uplatňování tzv. nekonvenčních opatření monetární politiky. Potřeba nekonvenčních opatření nenastává pouze v případě, kdy centrální autority nemohou dále uvolňovat měnové podmínky prostřednictvím úrokové politiky, ale také v případě narušení úvěrového kanálu transmisního mechanismu⁴⁶ měnové politiky.

Centrální banka se snaží působit na náklady a dostupnost vnějšího financování bank, domácností a nefinančních společností. Nekonvenční měnová politika se zakládá na ovlivňování dlouhodobé reálné úrokové sazby. To je prováděno prostřednictvím:

- ovlivňování úrokových a inflačních očekávání, důležitých nepřímých parametrů působících na dlouhodobé reálné úrokové sazby,
- vlivu na trhy finančních aktiv s cílem snížit přímo dlouhodobou nominální úrokovou sazbu (např. nákupem vládních dluhopisů), či snížit rizikové rozpětí ve výnosech určitých finančních aktiv.

Nákupy vládních dluhopisů jsou financovány z emise peněz, která s sebou přináší množstevní efekt, tedy růst volných peněžních rezerv bankovních institucí, a současně vyvolá cenový efekt, jenž tlačí na pokles úrokových sazeb. Uvedenými opatřeními centrální banka dosahuje nutného uvolnění finančních podmínek a zároveň, prostřednictvím emise peněz, působí na růst cen v reálné ekonomice.

Očekávané i skutečné dopady jednotlivých opatření centrálních bank ovlivňují také rozhodnutí o financování uvedených operací. Nákup státních dluhopisů financovaný novou peněžní emisí, která působí na růst rozvahy centrální banky, je označován jako kvantitativní uvolňování.

⁴⁶ „Transmisním mechanismem měnové politiky se rozumí řetězec ekonomických vazeb, který umožňuje, aby změny v nastavení měnověpolitických nástrojů vedly k žádoucím změnám inflace.“ ČNB. Česká národní banka [online]. 5. 10. 2005 [cit. 2011-04-10]. Transmisní mechanismus měnové politiky. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/faq/transmisni_mechanismus_mp.html>.

Kvantitativní uvolňování

Zkráceně QE z anglického „quantitative easing“ a už ze samotného názvu plyne, že podstata tohoto kroku by měla spočívat v posilování zpomalené ekonomiky prostřednictvím zvyšování množství peněz. Tento nástroj měnové politiky má dva základní cíle – zvýšit dostupnost peněz prostřednictvím zvýšení jejich množství v oběhu; druhým je snížení tržních úrokových sazeb.⁴⁷

Zjednodušeně lze říci, že centrální banka začne na volném trhu kupovat dluhopisy a jiné finanční instrumenty, čímž zvýší jejich tržní hodnotu. Protože mezi cenou a úrokem dluhových nástrojů působí negativní vztah, vede zvýšení jejich ceny k poklesu tržní úrokové sazby.

Při QE se mění struktura aktiv centrální banky.⁴⁸ Část finančních aktiv je prodána a získané prostředky jsou poté investovány do derivátů s nižší likviditou a vyšším rizikem, jakými jsou soukromé dlužné cenné papíry. Dále může nakupovat také hypoteční zástavní listy nebo dluhy na kreditních kartách, které jsou v době krize považovány za problémové a komerční banky se jich zbavují za účelem zlepšení stavu vlastních financí. Tento krok je založen na předpokladu, že zdravější komerční banky začnou opět půjčovat a dodají tak finanční prostředky tam, kde je to nutné, například menším podnikatelům, kteří potřebují půjčky pro svou činnost. Nákupem dluhopisů dochází k navýšení množství peněz komerčních bank na rezervních účtech u centrální banky. Zvýšení těchto rezerv umožňuje bankovním institucím poskytovat nové úvěry a rozhybat tak peněžní toky v ekonomice.

Centrální banka koupí dlužní cenný papír na volném trhu a zaplatí za něj předchozímu držiteli. Peníze jsou připsány na jeho účet u příslušné obchodní banky. Za předpokladu, že majitel účtu peníze ihned nevybere, získá banka prostředky pro vytvoření nových půjček. Tyto nově poskytnuté úvěry tedy vznikly jako přímý důsledek nakupování dluhopisů – tohle je právě princip často zmiňovaného tisknutí peněz. Centrální banka totiž nákupem

⁴⁷ ČNB. Česká národní banka [online]. 1. 4. 2010 [cit. 2011-04-10]. Nekonvenční měnová politika vybraných centrálních bank měnové politiky. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2009/2009_III/boxy_a_prilohy/zoi_III_2009_box_I.html>

⁴⁸ ČNB. Česká národní banka [online]. 1. 4. 2010 [cit. 2011-04-10]. Nekonvenční měnová politika vybraných centrálních bank měnové politiky. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2009/2009_III/boxy_a_prilohy/zoi_III_2009_box_I.html>

dluhopisu jakoby vytvořila peníze "z ničeho", čímž umožnila komerčním bankám poskytovat další půjčky.

6.3 Regulace obchodů se strukturovanými deriváty

Hlavním cílem je zamezit negativním dopadům obchodů s finančními deriváty na bezpečný chod komerčních bank a tím i na vklady klientů. Jedná se předně o regulaci alternativních investičních fondů, jako jsou fondy soukromého kapitálu nebo hedgeové fondy, které nepodléhají regulaci jako ostatní bankovní subjekty. Činnost uvedených fondů spočívá v uplatňování rizikových investičních strategií slibujících vysoké výnosy. Zároveň jsou důležitým prostředkem k zajišťování likvidity, přičemž přispívají k celkové efektivitě finančního trhu, současně však mohou způsobit vznik systematického rizika. Vzhledem k zákonem stanovenému vysokému minimálnímu vkladu, jsou jejich investory např. podílové fondy nebo banky. Od těchto subjektů se automaticky očekává určitá schopnost posouzení rizik spojených s investováním.

Navrhované změny s velkou pravděpodobností ztíží obchodování s deriváty, čímž vzrostou náklady spojené s těmito obchody. To povede k poklesu ziskovosti bank a podílových fondů a tedy ke konečnému zdražení služeb, poskytovaných klientům.

6.4 Zavedení speciální daně

Evropská komise navrhla zavedení speciální daně na pokrytí nákladů záchrany krachujících finančních ústavů. Uvedená koncepce vznikla jako reakce na nárůst veřejného dluhu vlád, které na záchranu bank vynaložily nemalé finanční prostředky a nyní hledají cestu, jak by tato pomoc byla kompenzována ze strany bank, které z toho těží. Jejím úkolem je zajistit, aby se finanční sektor spravedlivým způsobem podílel na řešení nejzávažnějších problémů, s nimiž se EU i celý svět musí vypořádat.

Daň se bude odvíjet od zisků finančních ústavů, v 5% výši, a ročně by tak do speciálně vyčleněného fondu mělo být odvedeno téměř 25 miliard eur.⁴⁹

Mimo to Brusel také zvažuje zavedení tzv. daně z finančních transakcí, o jejíž prosazení velice usiluje Německo. Kýžený výsledek je velmi rozporuplný. Na jedné straně předpokládaný výnos by podle odhadů při dani ve výši jediné desetiny procenta činil až 60 miliard eur. Stinnou stránkou věci však zůstává fakt, že její zavedení by vedlo k odchodu investorů. O tom se v minulosti přesvědčilo například Švédsko, které má s podobnou daní zkušenost.

6.5 Dopady a hrozby nových pravidel

Lze předpokládat, že povinnost bank tvořit dodatečnou kapitálovou rezervu (proticyklický polštář), navýšení kapitálových požadavků ke krytí rizik, zvýšení minimálních standardů pro řízení bankovní likvidity, donutí příslušné banky k zadržování dalších zdrojů. Což může vést ke snížení jejich ziskovosti. Banky tak, díky požadavkům na zvýšení kapitálu, mohou, aby dosahovaly dřívějších zisků, přecházet k vysoce rizikovým investicím s vyšším výnosem. Případně začnou zdražovat své služby.

Český bankovní sektor disponuje vysokou kapitálovou vybaveností, která je zajištěna především díky dodržování poměrně konzervativního obchodního modelu, dosahování dostatečné ziskovosti bez nadměrného tlaku na hledání výnosnějších, zároveň však rizikovějších obchodních aktivit, také díky účinné regulaci ze strany centrální banky. Proto není příliš pravděpodobné, že některá z výše uvedených opatření budou mít na české bankovnínictví negativní vliv.

Například ve 3. čtvrtletí loňského roku byla úroveň kapitálové přiměřenosti českého bankovního sektoru 15,6 % a kapitálová přiměřenost vzhledem k původnímu kapitálu činila 14,2 %. Z uvedených hodnot lze snadno vyčíst, že české banky už nyní splňují,

⁴⁹ ČTK. Euroskop.cz: Věcně o Evropě [online]. 8. 10. 2010 [cit. 2011-03-31]. Brusel navrhne speciální daň pro banky. Dostupné z WWW: <<http://www.euroskop.cz/8959/17528/clanek/brusel-navrhne-specialni-dan-pro-banky/>>.

dokonce převyšují, úroveň kapitálové přiměřenosti, která má vejít v platnost až v roce 2019 a to i po zahrnutí zvýšených kapitálových požadavků.⁵⁰

Individuálně může být ale situace v jednotlivých bankách odlišná. Potřeba zvýšení zejména původního kapitálu může nastat v důsledku dodatečných kapitálových požadavků z vyšších rizik, nebo potřeby zlepšit kvalitu kapitálových zdrojů ve prospěch původního kapitálu, případně také v důsledku potřeby dodržet limit pro pákový poměr.

Oproti zemím eurozóny české banky zauímají mnohem lepší výchozí pozici pro přijetí regulatorních změn. Ovšem neodmyslitelnou okolností zůstává jaký budou mít tato opatření vliv na mateřské banky v zahraničí a zprostředkovaně pak na jejich pobočky na bankovním trhu v České republice a tím na celý český bankovní sektor. Stále větším problémem je odhad vzájemné provázanosti a dopadů, neboť Basel III zvyšuje komplexnost už natolik složité regulace, kdy má vliv jak regulátor místní, tak i regulátor mateřské banky v zahraničí.

Některá z výše uvedených opatření s sebou přinášejí také určitá rizika. V případě **řízení bankovní likvidity** může být problémem NSFR – ukazatel čistého stabilního financování a to především pro banky financované depozity bez termínované splatnosti (např. běžné a spořicí účty) a které vydávají dluhopisy většinou s kratší dobou splatnosti. Aby byl dodržen NSFR, potřebuje banka více dlouhodobých termínovaných vkladů, které jsou ale dražší, tím pádem klesá zisk. K tomu také přispívá omezení úvěrování zapříčiněné zadržováním většího množství likvidních aktiv a tedy snížení výnosu z těchto aktiv.

Snaha docílit výnosu vysoce rizikovými aktivy může způsobit omezení poskytování středně rizikových úvěrů, neboť případná potřeba navýšit množství kapitálu pro lepší **pákový poměr** povede k poklesu ziskovosti bankovních institucí.⁵¹ To vše díky kombinaci vzájemně neprovázaných pravidel obezřetnosti, které ve svém důsledku povede k růstu rizikového profilu banky.

⁵⁰ LAUŠMANOVÁ, M. Ihned.cz: Bankovníctví [online]. 17. 2. 2011 [cit. 2011-04-10]. Basel III může pozitivně ovlivnit řízení bank. Dostupné z WWW: <http://bankovnictvi.ihned.cz/c4-10066470-50251200-900000_d-basel-iii-muze-pozitivne-ovlivnit-rizeni-bank>.

⁵¹ Tamtéž.

Regulace odměňování zabývající se pohyblivou složkou mzdy. Došlo tedy k její snížení, jedná se o tzv. bonusy. V období, kdy se bankám dařilo, vyplácely svým zaměstnancům bonusy v plné výši. Naopak, když se dařit přestalo vyplácely banky lidem jen část těchto složek, v krajním případě nic. Společně se zavedením nižších pohyblivých složek však banky zároveň, aby si udržely kvalitní zaměstnance, zvýšily jim základní platy – pevnou složku.⁵² Dojde-li za současné situace nízkých bonusů k okamžiku, kdy se bance přestane dařit, nebude mít možnost ušetřit mzdové náklady tím, že nevyplatí pohyblivou složku. Zaměstnanci totiž, bez ohledu na to zda se daří, či nikoliv mají nárok na stále stejně vysokou mzdu. Takže i v okamžiku, kdy bude potřeba šetřit, budou banky povinny vyplácet vysoké mzdy. Jedinou možností by bylo začít propouštět. Ovšem propouštění znamená nárůst nákladů v podobě povinnosti vyplatit odstupné, které se může rovnat až třiceti šesti násobku měsíčního platu v závislosti na sociální legislativě dané země. V případě, že propouštění ohrozí existenci banky a bude-li to velká instituce, stát ji nebude moci nechat padnout a za její závazky se zaručí. A tak vlastně platy propuštěných bankéřů zaplatí daňoví poplatníci.

Nedostatek **odkupu problémových aktiv** spočívá především v určení kupní ceny těchto aktiv. Je velmi obtížné zjistit jejich skutečnou hodnotu, a tak často dochází k jejich nadhodnocování a tedy k jejich přeplacení. Navíc státní zásahy motivují investory k vyššímu objemu vynaložených prostředků, čímž se ještě více zvyšuje míra nadhodnocení uvedených aktiv a ve finále rostou také náklady daňových poplatníků.

Rizik spojených s **kvantitativním uvolňováním** existuje několik. Zvýšené množství peněz v oběhu zvýší inflační tlak, který je dále umocněn prostředím s nízkými úrokovými sazbami. Centrální banka může ve snaze podpořit ekonomiku zvýšením množství peněz v oběhu zajít tak daleko, že se míra inflace snadno vymkne kontrole. V takovém případě je pak poměrně náročné dostat inflaci zpět pod kontrolu. Může také dojít k tomu, že komerční banky se nerozhodnou využít nově vzniklé rezervy pro poskytování nových úvěrů a ponechají je na účtech u centrální banky tak, jak jsou. K jejich čerpání je nemůže

⁵² VAINERT, L. Miroslav Singer, guvernér České národní banky: Za regulaci bonusů v příští krizi zaplatíme. Hospodářské noviny . 25. 1. 2011 , 016, s. 14.

centrální autorita nijak přinutit a QE je tedy nefunkční. Příkladem podobného nezdaru je Japonsko, které QE zahájilo už v roce 2000.⁵³

Většina státních intervencí zaměřených na pomoc finančnímu systému, mezi něž patří zavedení **speciální daně, vládní garance vkladů a mezibankovních úvěrů, rekapitalizace** či samotná **záchrana krachujících bank**, je spojována s rizikem tzv. **morálního hazardu**.⁵⁴ Bankovní instituce a ostatní finanční společnosti jsou vlastně pojištěny a vědomí, že o ně bude v případě nouze postaráno je v tuto chvíli nenutí k obezřetnému podnikání. Bez ohledu na to, zda je za jejich nedůslednost placeno z kapes daňových poplatníků nebo ze společného fondu.

Zmíněná opatření jsou velmi rozporuplná. Regulatorní reformy s sebou nesou obavy, že budou příliš tvrdé a unáhlené. Nadměrná regulace totiž může oslabit konkurenci, zhoršit dostupnost úvěrů, zatížit tržní mechanismus a tím celkově zpomalit ekonomický růst.

⁵³ URBAN, P. FXstreet.cz [online]. 25. 10. 2010 [cit. 2011-03-31]. Kvantitativní uvolňování. Dostupné z WWW: <<http://www.fxstreet.cz/kvantitativni-uvolnovani.html>>.

⁵⁴ HOLMAN, Robert. Uklidnění jen na první pohled. Euro. 18. 10. 2010, 42/2010, s. 22.

7 Regulační opatření zavedená ve světě

Finanční krize nejprve postihla USA, odkud se poté rozšířila do Japonska a Evropy. Kapitola proto popisuje, jak krize zasáhla vybrané světové ekonomiky a země Evropské unie a kroky, které vlády uvedených zemí podnikly k jejímu překonání.

7.1 Spojené státy americké

Ty byly krizí za sazeny jako první a vzhledem k celkovému množství prostředků vynaložených k vlastní záchraně, byly zasaženy nejvíce. V USA bylo zavedeno několik opatření pro nalezení cesty z krize založených především expanzivní fiskální politice.

Ještě v roce 2008, za vlády G. W. Bushe, byl sepsán a Kongresem schválen plán záchrany důležitých sektorů amerického hospodářství, kam patří banky a automobilový průmysl. Jedná se o zákon nesoucí název TARP - Trouble Assets Relief Program (program ozdravování problémových aktiv). Mechanismus navrhovaných opatření spočíval v tom, že americká vláda společnosti v úpadku tzv. rekapitalizovala, tedy nakoupila jejich preferenční akcie a tím se stala jejich menšinovým, či většinovým spoluvlastníkem. Některé menší částky pro podporu hospodářství poskytla formou půjček.

V oblasti bankovníctví bylo úkolem programu TARP pokusit se rozhýbat mezibankovní operace. Banky měly usilovat o zvýšení poptávky po finančních produktech prostřednictvím poskytování levných úvěrů. Za tímto účelem uvolnila vláda téměř 700 miliard dolarů, kterými se snažila bankám pomoci v obnovení celkové důvěry v bankovní sektor. Ovšem za poskytnutou pomoc musely banky vládě přenechat prioritní akcie a musely tak přijmout některá restriktivní opatření. Administrativa Barracka Obamy zasahovala především do odměňování manažerů a najímání zahraničních expertů. Na to konto některé banky reagovaly tak, že poskytnuté úvěry začaly splácet už v květnu 2009. Prvními byly např. Goldman Sachs, J.P. Morgan Chase a Morgan Stanley.

Nejnáročnější na ozdravení byla pojišťovna AIG, která se do potíží dostala díky obchodování s cennými papíry napojenými na tzv. SubPrime hypotéky, tedy na již jednou uzavřené úvěry, znovu prodané za nízkou cenu nebankovním subjektům. Společnost obdržela celkovou finanční injekci dosahující 182,3 miliardy dolarů a to v podobě státních

záruk a doplnění likvidity. Jako první jí poskytl úvěr americký centrální bankovní systém – FED ve výši 85 miliard dolarů. Vláda se tak stala vlastníkem 80 % prioritních akcií. Aby společnost úvěr splatila po dohodě s vládou se rozhodla převést veškeré prioritní akcie na akcie běžné a nabídnout je investorům na trhu s cennými papíry. K celkovému splacení dluhu by mělo dojít na konci třetího kvartálu roku 2011, do té doby bude americká vláda držitelem téměř 92% podílu AIG pojišťovny.

Mimo na bankovní sektor se program TARP zaměřil také na pomoc americkému automobilovému průmyslu. Kde vláda uvolnila několik desítek miliard amerických dolarů na pomoc automobilkám GM a Chrysler.⁵⁵ Bližší skutečnosti nejsou však předmětem zkoumání práce, proto se jimi nebude zabývat podrobněji.

Vzhledem k tomu, že úvěry poskytnuté v rámci programu TARP byly poměrně vysoko úročeny, nezaplatí američtí daňoví poplatníci za podporu bankovníctví a automobilového průmyslu tolik ze svých kapes. Například jen bankovní sektor vrátil po skončení programu ke 3. říjnu 2010 o 9,8 miliardy více než původně získal.⁵⁶

Americká centrální banka v rámci tzv. kvantitativního uvolňování (QE 1) poskytla pomoc ve výši téměř 145 miliard dolarů společně jako Fannie Mae, Freddie Mac a Ginnie Mae⁵⁷. Jedná se o státem založené, později privatizované hypoteční agentury jejichž cílem není vytváření a poskytování hypotečních úvěrů koncovým zákazníkům, ale financování běžných hypotečních ústavů nákupem jimi poskytnutých hypoték. Nakupené pohledávky poté transformují na cenné papíry s nimiž dále obchodují na sekundárním hypotečním trhu. Podle odhadů se však celková uvolněná částka na záchranu uvedených společností může vyšplhat až do výše 259 mld. dolarů⁵⁸. Od září 2008 akcie uvedených společností podléhají nucené správě regulačního orgánu Federal Housing Finance Agency – FHFA, který v létě roku 2010 stáhl tyto akcie z Newyorské burzy a začal s nimi obchodovat na Over the

⁵⁵ ČTK. Patria online [online]. 18. 11. 2010 [cit. 2011-04-10]. Rekordní emise akcií GM vynesla přes 20 miliard dolarů, dnes se začne obchodovat. Dostupné z WWW: <<http://www.patria.cz/Zpravodajstvi/1725133/rekordni-emise-akcii-gm-vynesla-pres-20-miliard-dolaru-dnes-se-zacne-obchodovat.html>>.

⁵⁶ Ihned.cz: Finance [online]. 4. 10. 2010 [cit. 2011-04-10]. Státní záchrana USA před krizí skončila. Pomoc bankám se překvapivě vyplatila. Dostupné z WWW: <<http://finweb.ihned.cz/c1-46796180-usa-vydelaji-na-zachrane-bank-10-miliard>>.

⁵⁷ Tamtéž.

⁵⁸ Finance.cz: Poznejte hodnotu informace [online]. 3. 11. 2010 [cit. 2011-04-10]. Čtvrtletní ztráta americké hypoteční agentury Freddie Mac klesla. Dostupné z WWW: <<http://www.finance.cz/zpravy/finance/286480-ctvrtletni-ztrata-americke-hypotecni-agentury-freddie-mac-klesla/>>.

Couner trhu – OTC. Jedná se o decentralizovaný trh, na němž jsou obchodovány mimoburzovní finanční nástroje. Prvních 100 mld., které FED zmíněným společností poskytl, investoval nakoupením jejich přímých obligací. Zbývající částka byla půjčena formou nákupu cenných papírů, krytých nekvalitními hypotékami, které konkrétní společnosti vytvořily. Jednalo se o tzv. toxická aktiva, nominální hodnota činila téměř 500 miliard dolarů. Se skončením prvního kvartálu roku 2010 skončilo i kvantitativní uvolňování.⁵⁹

Po několika měsících, kdy FED neskupoval toxická aktiva, bylo 3. listopadu 2010 zahájeno druhé kolo kvantitativního uvolňování (QE 2). Důvodem tohoto kroku byl nárůst nejistoty budoucího vývoje na kapitálových trzích a opětovné zpomalování ekonomiky. Centrální banka se rozhodla uvolnit 600 mld. dolarů na vládní výdaje, jenž bude probíhat v několika krocích a skončí na počátku druhého kvartálu roku 2011.⁶⁰ Záměrem opatření bylo zvýšit objem půjček a investic a stimulovat podnikatele k najímání nových pracovních sil.

Mezitím byl Kongresem v únoru 2009 schválen plán pro stimulaci americké ekonomiky, navržený prezidentem Obamou, jehož konečná výše včetně úroků přesáhla jeden bilion dolarů. Jeho úkolem bylo stimulovat růst HDP a snížit celkovou nezaměstnanost. Výdaje vynaložené na stimulaci ekonomiky činily 6 % státního rozpočtu a celkový HDP vzrostl pouze o 0,6 %, nezaměstnanost klesla pouze na 9,5 %, ačkoliv původní předpoklad počítal s tím, že se zastaví až na 8% hranici. Ve srovnání s Německem, kde stimulace tvořila 1,6 % státního rozpočtu a nárůst HDP byl o 4,1 %, nelze toto opatření považovat za příliš úspěšné.⁶¹ Plán selhal celkově i ve srovnání s předpověďmi vládních činitelů vyřčenými ještě před jeho schválením. Zásadní problém spočíval předně v neúspěšné snaze motivovat podnikatele k najímání nových zaměstnanců ani získat zpět jejich důvěru ve finanční sektor. Lidé si totiž začínají správně uvědomovat, že nárůst vládních výdajů jednou skončí

⁵⁹ Board of Governors of the Federal Reserve System: Press Release [online]. 25. 11. 2008 [cit. 2011-04-10]. 2008 Monetary Policy Releases. Dostupné z WWW: <<http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/20081125b.htm>>.

⁶⁰ Board of Governors of the Federal Reserve System: Press Release [online]. 3. 11. 2010 [cit. 2011-04-10]. 2010 Monetary Policy Releases. Dostupné z WWW: <<http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/20101103a.htm>>.

⁶¹ Ihned.cz: Finance [online]. 15. 8. 2010 [cit. 2011-04-10]. "Obamonomika" prý nepomohla. Ekonomové kritizují záchranný balíček. Dostupné z WWW: <<http://finweb.ihned.cz/c1-45688130-obamonomika-pry-nepomohla-ekonomove-kritizuji-zachranny-balicek>>.

a bude se muset začít splácet. Takže jako daleko účinnější by se jevílo, kdyby vláda namísto neustálého utrácení jen snížila daně. To by mohlo stimulovat velkou část poptávky k investicím a ke spotřebě. Tato politika totiž oslabuje americkou měnu, což se rozhodně nebude líbit ostatním zemím, ty by proto také mohly následně začít záměrně oslabovat svoji měnu. Ovšem najdou se i tací, kteří vidí záchranu téměř dvou milionů pracovních míst jako adekvátní hodnotu proti oslabené měně a požadují, aby vláda uvolnila další prostředky pro posílení růstu ekonomiky.

7.2 Japonsko

Od poloviny roku 2008 začala tato silně proexportně zaměřená země pociťovat dopady finanční krize, to především v důsledku poklesu poptávky po svém zboží ve Spojených státech a blízkých asijských zemích, na kterou Japonci v posledních letech spoléhali. Propad japonského exportu nakonec vyústil v deficit bilance zahraničního obchodu ve výši 223 mld. JPY.⁶² Neprospěl ani fakt, že právě japonský jen byl v té době rekordně silný, což vedlo k relativnímu zdražení vývozu. Krize tedy nejvíce zasáhla automobilový průmysl a Toyota, druhý největší výrobce automobilů na světě, vůbec poprvé za dobu své existence zaznamenala ztrátu.

Další ránu krize zasadila hned v únoru následujícího roku, kdy kvůli dluhům ve výši 3,6 miliardy dolarů, způsobeným finanční krizí, zkrachovala japonská finanční skupina SFCG. Šlo o nebankovní organizaci, která poskytovala vysoko úročené půjčky menším podnikům. Bohužel jejími věřiteli byly významné bankovní a další finanční společnosti (např. Citigroup, HypoVereinsbank či Orix Trust & Banking Corp), jimž tak vznikla škoda přesahující 50 miliard jenů.⁶³

Situaci v Zemi vycházejícího slunce velmi ozvláštňuje chování jejích obyvatel. Ti jsou totiž velice spořiví, a tak zbytečně neutrácejí za domácí produkci, přičemž v době krize toto platí dvojnásob. Proto je nabídka na domácím kapitálovém trhu poměrně vysoká a to způsobuje nízkou míru zhodnocení, neboli nízkou úrokovou míru. Na druhou stranu ve

⁶² HLAVÁČ, Petr. Idnes.cz: Finance [online]. 30.12. 2008 [cit. 2011-04-10]. Na Japonsko dolehla finanční krize: export má problémy. Dostupné z WWW: <http://finance.idnes.cz/na-japonsko-dolehla-financni-krize-export-ma-problemy-pf3-/inv.asp?c=A081229_203024_inv_hru>.

⁶³ Reuters. Ihned.cz: Finance [online]. 23.2.2009 [cit. 2011-04-10]. V Japonsku začalo druhé kolo finanční krize, hodnotí analytici pád SFCG. Dostupné z WWW: <<http://finweb.ihned.cz/c1-34625330-v-japonsku-zacalo-druhe-kolo-financni-krize-hodnoti-analytici-pad-sfcg>>.

Spojených státech, které jsou pro Japonsko významným obchodním partnerem, je situace opačná – Američané neradi šetří – tedy je zde vysoká míra zhodnocení kapitálu. Proto našetřený kapitál proudí právě na americkou půdu, kde pomáhá financovat nové investice. Tento postup ale prohlubuje deficit na finančním účtu platební bilance Japonska a vyvíjí tlak na depreciaci jenu. Slabá měna pak relativně zlevňuje produkci a podporuje vývozy. Jenže ty vzhledem k probíhající krizi nerostou, naopak mají spíše klesající tendenci.

Japonské hospodářství se dlouhodobě potýká se slabou domácí poptávkou, proto je exportu velice závislé. Japonská centrální banka, Bank of Japan (BoJ), ve snaze situaci vývozcům ulehčit snížila klíčovou úrokovou sazbu, aby dále podporovala depreciaci jenu. Tím sledovala nejen oživení exportu, ale i domácí poptávky. Bohužel v téže době i FED snížil klíčové úrokové sazby, a tak nedošlo ke kýženému oslabení jenu ani k celkovému zlepšení vývozu.

Japonsko se ocitlo v pasti likvidity, kdy poptávka po penězích je vysoce citlivá na úrokovou míru. Další zvyšování peněz v ekonomice se tak jeví jako zbytečné, navíc by v budoucnosti mohlo zapříčinit nárůst inflace.

7.3 Čína

Čínská vláda si vzala ponaučení z USA a Evropy a prostřednictvím poměrně přísné regulace úvěrové politiky se snaží předejít vzniku cenových bublin na trhu s nemovitostmi a s majetkovými cennými papíry. Tento přístup se stal aktuálním v listopadu loňského roku, na kdy se očekávalo vyčerpání limitu pro poskytování úvěrů. Limit byl zaveden, aby zamezil nadměrné úvěrové expanzi a také zpomalil růst inflace. Vláda nehodlá zavádět majetkovou daň ani neplánuje další přitvrzování stávající úvěrové politiky. Tyto skutečnosti mají kladný dopad na čínské kapitálové trhy. Dobrým krokem se také jeví podpora proexportně zaměřených podniků, prostřednictvím postupného uvolňování směnného kurzu čínského jüanu, což také snižuje celkovou zadluženost v zahraničních měnách. Centrální banka, poprvé po třech letech, zvýšila úrokové sazby (z původních 5,31 % na 6,06 %) a také, již po šesté od loňského podzimu, navýšila požadavky na

povinné minimální rezervy pro komerční banky a to na rekordních 20 %. Ještě v listopadu 2010, před prvním zvýšením, činil podíl minimálních rezerv 17 % přijatých vkladů.⁶⁴

Čína po propuknutí tzv. evropské dluhové krize, v první polovině roku 2010, začala houfně skupovat evropské dluhopisy.⁶⁵ Důvodem tohoto kroku je snaha naklonit si zadlužené státy pro hledání nových odbytišť pro své výrobky. Díky evropské recesi se otevírá prostor pro vstup bohatých čínských podniků na zdejší trhy s cílem pozvednout upadající evropské výrobce. Tímto si čínské firmy zajistí nové technologie a přístup do zavedené a fungující obchodní sítě.

Přední světoví ekonomové předpovídají, že Čína vyjde z globální krize jako nejsilnější ekonomika světa. Hlavní zásluhu lze připsat centrálnímu ekonomickému plánování, faktickému ovládnutí trhů a v neposlední řadě včas podniknutým krokům čínské vlády.

7.4 Vybrané země EU

Problémy na americkém realitním a hypotečním trhu na sebe nenechaly dlouho čekat a začaly zužovat i Evropu. Koncem roku 2007 začaly ve **Velké Británii** klesat ceny nemovitostí, místní trh s nemovitostmi začal pozvolna stagnovat, začala růst míra nezaměstnanosti a zpomalil se růst mezd. Ke zhoršení situace došlo už v září 2007, kdy britská hypoteční banka Northern Rock, která financovala hypotéky stejným způsobem jako nechvalně proslulé americké hypoteční společnosti Fannie Mae a Freddie Mac, byla z ničeho nic bez zdrojů k financování svých aktivit. Jakmile požádala o úvěr britskou centrální banku – Bank of England, došlo k propadu cen jejích akcií, které velmi znepokojilo klienty a ti ze strachu o své peníze začali urychleně vybírat své úspory. Situace byla natolik vážná, že musela zakročit britská vláda. Až když ta se zaručila za veškeré vklady, spotřebitelé a investoři postupně přestávali vybírat ze svých účtů a akcie Northern Rock tak znovu zaznamenaly mírný návrat k původní úrovni.

⁶⁴ Reuters. Ihned.cz: Ekonomika [online]. 13. 5. 2009, <http://ekonomika.ihned.cz/c1-37090270-stiglitz-cina-by-mohla-vyjit-z-krize-jako-vitez> [cit. 2011-04-10]. Stiglitz: Čína by mohla vyjít z krize jako vítěz. Dostupné z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-37090270-stiglitz-cina-by-mohla-vyjit-z-krize-jako-vitez>>.

⁶⁵ Ihned.cz: Ekonomika [online]. 24. 5. 2010, <http://ekonomika.ihned.cz/c1-37090270-stiglitz-cina-by-mohla-vyjit-z-krize-jako-vitez> [cit. 2011-04-10]. Čína a USA podpoří boj Evropy proti dluhové krizi. Dostupné z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-43760410-cina-a-usa-podpori-boj-evropy-proti-dluhove-krizi>>.

Nakonec však ani úvěr přesahující 25 miliard liber nezabránil, aby se banka ocitla na pokraji bankrotu. Během několika měsíců ztratila téměř 75 % své hodnoty a začala jednat s případnými zájemci o svém prodeji. Protože pro takto zadluženou společnost bylo velmi obtížné nalézt soukromého kupce, začala britská vláda ještě v prosinci 2007 připravovat zákon, na jehož základě by banku znárodnila. V únoru následujícího roku se tak opravdu stalo, banka byla znárodněna a Northern Rock se tak stala první obětí americké hypoteční krize.⁶⁶ Paradoxem je, že jako jedna z mála neztratila většinu svých investic přímo na americkém finančním trhu, ale doplatila na rostoucí nedůvěru v mezibankovním sektoru. Za nedlouho se k ní přidal také hypoteční ústav Bradford & Bingley, který se vláda rozhodla zestátnit ještě na podzim téhož roku.

Britská vláda se tedy rozhodla jednat a proto sestavila plán podpůrných opatření. Ten měl stabilizovat finanční trh a to především prostřednictvím rekapitalizace a státních záruk na krátkodobé mezibankovní půjčky. V osmi největších bankách a stavebních spořitelnách proto nakoupila vláda akciové podíly, na které vynaložila přibližně 50 mld. liber. Dalším významným krokem bylo, když poskytla centrální bance 200 mld., aby jí tak zajistila dostatečnou likviditu potřebnou k poskytování krátkodobých půjček finančním institucím..⁶⁷

Další oběť si finanční krize vybrala v **Německu**, když tamní druhý největší hypoteční ústav – společnost Hypo Real Estate – informoval o svých potížích. Akcie společnosti, které byly doposud považovány za jedny nejkvalitnějších na německé burze, se začaly prudce propadat, a tak ještě na podzim 2008 požádala vládu o pomoc.

Podle původního plánu měl stát poskytnout společnosti záruky ve výši 35 mld. eur, dalších 15 miliard pak mělo poskytnout konsorcium soukromých bank. Jenže nezůstalo pouze u této částky. Proto v březnu následujícího roku, kdy bylo na záruky vynaloženo přibližně 102 mld. eur, schválila vláda zákon umožňující zestátnění instituce. To i přes fakt, že celkové znárodnění banky nebylo původně zamýšleno. Bohužel ani skutečnost, že banka

⁶⁶ CHYLÍKOVÁ, J.; HOLAS, P. Ihned.cz: Ekonomika [online]. 18. 2. 2008 [cit. 2011-04-10]. Velká Británie znárodní banku Northern Rock, akcionáři zuří. Dostupné z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-22984770-velka-britanie-znarodni-banku-northern-rock-akcionari-zuri>>.

⁶⁷ STUHLÍK, J. Peníze.cz [online]. 22. 2. 2008 [cit. 2011-04-10]. Northern Rock - banka, v níž teď vládne stát. Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/dan-z-prijmu-fyzickych-osob/41920-northern-rock-banka-v-niz-ted-vladne-stat>>.

byla plně pod kontrolou státu, situaci výrazně nezlepšila, takže Hypo Real Estate získala na podzim 2010, ve snaze předejít potížím s likviditou, dalších 40 mld. eur na záruky za úvěry.⁶⁸

Ještě v říjnu loňského roku převedla banka svá problémová aktiva v hodnotě 173 mld. eur do tzv. špatné banky,⁶⁹ což lze považovat za významný krok v oblasti restrukturalizace Hypo Real Estate, který jí tak má, společně s přejmenováním na Deutsche Pfandbriefbank, umožnit nový začátek.⁷⁰ Nicméně ani přesto nebyla společnost schopna projít zátěžovými testy Evropské unie, jejichž záměrem bylo zjistit, zda má dostatek kapitálu, aby se vypořádala s případným zhoršením ekonomické situace a odolala případné další finanční krizi. V momentě, kdy by chtěl stát získat zpět peníze daňových poplatníků, které na záchranu banky vynaložil (řeč je o částce přesahující 142 mld. eur⁷¹), musel by instituci nabídnout k prodeji některé ze skupin soukromého kapitálu. Ovšem naděje na úspěch při pokusu o privatizaci Deutsche Pfandbriefbank je velmi malá.

Německá vláda se rozhodla v boji proti krizi využít nástroje jako poskytování státních záruk za mezibankovní úvěry nebo přímé kapitálové výpomoci. Za tímto účelem byl vytvořen speciální fond, který měl shromažďovat potřebné finanční prostředky a to do až do výše 500 miliard eur. Na rekapitalizaci bank a převzetí rizik v podobě nedobytných pohledávek bylo vynaloženo zhruba 80 mld. z celkové sumy.⁷² Zbývající částka měla být vynaložena na zajištění závazků formou státních záruk za úvěry. Schéma uvedených záchranných opatření bylo zahrnuto v Zákoně o stabilizaci finančního trhu, ten také upravoval podmínky pro získání státní podpory. Jednou z nejzajímavějších je omezení

⁶⁸ ČTK. Tn.cz: Zprávy [online]. 5. 10. 2010 [cit. 2011-02-16]. Německo zachrání Hypo Real Estate 50 miliardami eur. Dostupné z WWW: <<http://tn.nova.cz/zpravy/ekonomika/nemecko-zachrani-hypo-real-estate-50-miliardami-eur.html>>.

⁶⁹ ČT24. 24: Ekonomika [online]. 3. 10. 2011 [cit. 2011-02-16]. Hypo Real Estate převedla riziková aktiva do špatné banky. Dostupné z WWW: <<http://www.ct24.cz/ekonomika/103152-hypo-real-estate-prevedla-rizikova-aktiva-do-spatne-banky/>>.

⁷⁰ NOVOTNÁ, D. E15.cz: Zprávy [online]. 15. 2. 2011 [cit. 2011-02-16]. Odborníci doporučují likvidaci zestátněné Hypo Real Estate. Dostupné z WWW: <<http://zpravy.e15.cz/byznys/finance-a-bankovnictvi/odbornici-doporucuji-likvidaci-zestatnene-hypo-real-estate>>.

⁷¹ Finance.cz: Poznejte hodnotu informace [online]. 11. 9. 2010 [cit. 2011-04-10]. Německá banka Hypo Real Estate získá další záruky za úvěry. Dostupné z WWW: <<http://www.finance.cz/zpravy/finance/279915-nemecka-banka-hypo-real-estate-ziska-dalsi-zaruky-za-uvery/>>.

⁷² HOLECOVÁ, Simona. Aktuálně.cz: Ekonomika [online]. 6. 10. 2008 [cit. 2011-02-16]. Německo a Rakousko dají lidem garance na úspory v bance. Dostupné z WWW: <<http://aktualne.centrum.cz/finance/penize-a-investice/clanek.phtml?id=618485>>.

výplat akcionářů a manažerů a zákaz vyplácení veškerých příplatků po dobu trvání stabilizačních opatření.

Poměrně kontroverzním krokem, který Německo podniklo, je zakázání tzv. nekrytých prodejů na krátko (naked short-selling). Krátký prodej umožňuje vydělávat i když je burza v poklesu. Uskutečňuje se na základě spekulace na pokles ceny. Prodejce (spekulant) si vypůjčí cenný papír a při předpokladu poklesu jeho ceny jej prodá a později nakoupí zpět za cenu nižší. Rozdíl mezi hodnotou prodejní a nákupní pak činí zisk spekulanta a cenný papír je vrácen zpět jeho původnímu majiteli. Jenže při nekrytých spekulacích si obchodník cenný papír ani nevypůjčí a obchoduje tak se s něčím, co v reálu ani nemá. Němci ale tuto formu prodeje nepovažují za zcela legální, neboť nekryté spekulace se většinou vznikají proto, že na většině velkých burz je transakce dokončena až tři dny po nákupu či prodeji cenných papírů. A může nastat situace, kdy spekulant ani po třech dnech není schopen kupujícímu dodat cenný papír, jehož existenci si měl před spekulací ověřit. Navíc existuje riziko, že krátký prodej vytvoří dojem existence větší tržní nabídky. Tím bude povzbuzuje k prodeji také ostatní účastníky a vyvolává tak davové chování, jehož důsledkem může být nadměrný tlak na snižování tržní hodnoty cenných papírů. Ten pak snadno může vyvolat chaos na trzích a dokonce systémová rizika.

Tento krok, ale vyvolal vlnu nevole v ostatních zemích EU, Německo se tak ocitlo pod palbou kritiky přímo z Bruselu, s nímž nebylo přijaté opatření vůbec konzultováno. Řada analytiků považovala toto počínání nedomyšlené a nedotažené, protože trhy se v tuto chvíli neocitají v propadu kvůli spekulacím, nýbrž kvůli nedůslednosti regulátorů a politiků. Navíc zákaz nekrytých prodejů vedl k propadu eura vůči dolaru. Postupem času se ale i ostatní evropské orgány rozhodly zasáhnout a short selling omezit. Otázkou ale zůstává nakolik bude toto opatření účinné, neboť existuje mnoho zemí, kde tyto obchody zakázány nejsou, a tak si trh může vždy nalézt jinou cestu k jejich realizaci.

Relativně odlišný postup oproti Velké Británii a Německu zvolila **Francie**, ta účelem posílení stability finančního sektoru vytvořila Společnost pro refinancování aktivit úvěrových institucí (*Société de refinancement des activités des établissements de crédit a zkráceně SRAEC*). Jedná se o instituci, která je z části vlastněna státem a z části některými bankami. Úkolem SRAECu bylo poskytovat střednědobé a dlouhodobé

financování peněžním institucím, které probíhalo prostřednictvím vydávání cenných papírů, za které se zaručil stát. Další schválené opatření bylo zaměřeno na poskytování kapitálové pomoci bankovním subjektům. I za tímto účelem byla zřízena speciální instituce – tzv. Společnost pro státní podíly (*Société de prise de participation de l'État*, tedy SPPE). Ta byla celá ve státním vlastnictví a jednalo se o instituci, která doplňovala již existující SRAEC.

Veškerá navrhovaná protikrizová opatření, musely jmenované země, a totéž platí i o ostatních státech EU, předložit ke schválení Evropské komisi. Ta měla posoudit slučitelnost zamýšlených kroků se společným trhem. Na základě obdržených informací každou koncepci zvlášť posoudila a pokud dospěla k závěru, že se jedná účelný, nevyhnutelný a přiměřený prostředek k obnovení důvěry na finančních trzích, umožnila jeho zavedení. Některá opatření byla schválena pouze na půl roku, s tím, že mohlo být požádáno o jejich prodloužení. Tím vznikla vládám povinnost každých 6 měsíců předkládat Komisi zprávy o průběhu a výsledcích prováděných opatření, na jejichž základě se pak projednávala možnost prodloužení.

Pravidla pro hospodaření zemí Evropské unie jsou zakotvena v Paktu stability a růstu. Ten zejména zemím eurozóny určuje limity, které nesmějí být překročeny. Schodek státního rozpočtu země nesmí přesáhnout 3 % hrubého domácího produktu a celková zadluženost nesmí být vyšší než 60 % HDP.⁷³ Ovšem v případech jako jsou penzijní reformy nebo snaha zabránit zpomalení ekonomiky v důsledku finanční krize, umožní Komise členským státům rozpočtový strop překročit.

V letech 2009 a 2010 vynaložila EU na podporu ekonomiky přibližně 3 – 4 % svého HDP, což je částka přesahující 500 miliard eur. Jenže tato suma zahrnuje také náklady vynaložené na ozdravení finančního sektoru a proto Spojené státy americké proto nadále vyzývají evropské politiky vyšším výdajům na boj s ekonomickou recesí. Jinými slovy chtějí, aby i ostatní země pumpovaly čím dál více peněz do zbrzděných ekonomik. Jenže Evropa na tuto výzvu nepřistoupila a začala s výrazným omezováním finančních injekcí do

⁷³ Ihned.cz: Ekonomika [online]. 29. 10. 2008, <http://ekonomika.ihned.cz/c1-37090270-stiglitz-cina-by-mohla-vyjit-z-krize-jako-vitez> [cit. 2011-04-10]. Boj s krizí: Státy EU mohou porušovat rozpočtová pravidla. Dostupné z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-29601830-boj-s-krizi-staty-eu-mohou-porusovat-rozpocetova-pravidla>>.

hospodářství a finančního sektoru. Namísto toho se věnuje vyrovnavání rozpočtových schodků. Zde je zcela zřetelně vidět, že od tohoto okamžiku se Evropa za překonáním krize vydává cestou úspor a restrikcí, zatímco USA dále kráčí cestou vládních stimulací.⁷⁴

Úspory ve vládních výdajích se snažily hledat dokonce i vlády našich sousedů v **Polsku** a na **Slovensku**. Polsko v rámci zaktivnění rozpočtové politiky začalo společně vyplácet zálohy na dotace z fondů EU, čímž tak výrazně přispělo k financování nových podnikatelských projektů. Slovensko se rozhodlo vynaložit část vládních výdajů na podporu podnikání, především pak na rozvoj nových pracovních míst. Tím mělo zabránit růstu nezaměstnanosti a propadu ekonomiky.

Vzhledem k předpokladu, že v důsledku finanční krize zanikne po celém světě na 20 milionů pracovních míst, přišla EU s plánem pro rozvoj zaměstnanosti, snižování nezaměstnanosti, podporu sociálního začleňování osob a rovných příležitostí se zaměřením na rozvoj trhu práce a lidských zdrojů. Za tímto účelem vytvořila Evropský sociální fond (ESF), jenž se tak stal nedílnou součástí politiky Evropské unie v oblasti ekonomické a sociální soudržnosti a evropské sociální politiky. Je jedním ze čtyř strukturálních fondů napomáhajících překlenout rozdíly v životní úrovni mezi lidmi a regiony v zemích EU (dalšími jsou: Evropský fond regionálního rozvoje, Evropský zemědělský garanční a podpůrný fond a Finanční nástroj na podporu rybolovu).⁷⁵ ESF financuje pomoc členským státům při plnění společně odsouhlasených cílů a podporuje jejich snahy o zlepšení perspektiv lidí při hledání práce a získávání požadované kvalifikace.

⁷⁴ KRÁLÍČEK, T. Ihned.cz: Ekonomika [online]. 18. 3. 2009 [cit. 2011-04-10]. Barroso vyzval státy k vyšší podpoře ekonomik. Dostupné z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-35845990-barroso-vyzval-staty-k-vyssi-podpore-ekonomik>>.

⁷⁵ KRÁLÍČEK, Tomáš. Ihned.cz: Ekonomika [online]. 29. 10. 2008 [cit. 2011-02-16]. EK hodlá pomoci lidem, kteří kvůli krizi ztratili práci. Dostupné z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-29599620-ek-hodla-pomoci-lidem-kteri-kvuli-krizi-ztratili-praci>>.

8 Opatření zavedená v České republice

Globální finanční krizi lze považovat za jakousi „první vlnu“, tou druhou je pak přelití finanční krize do reálné ekonomiky a tedy vznik globální ekonomické krize. Dlouhodobá recese Ameriky ovlivnila i českou ekonomiku. Objem zahraničního obchodu mezi Spojenými státy a Českou republikou je sice relativně malý, ale krize naši otevřenou ekonomiku postihla zprostředkovaně přes eurozónu, jejíž trhy jsou právě s tím americkým poměrně silně provázány.

8.1 Vliv finanční krize na bankovní sektor

Český bankovní sektor je založen na tradičním modelu konzervativního bankovníctví a zbytečně nepodstupuje neznáme finanční inovace. Proto nebyl krizí zasažen takovým způsobem jako například USA, Velká Británie či Německo, kde došlo ke krachu významných bankovních institucí.

Tuzemské banky byly po zkušenostech z 90. let 20. století poučeny, a právě proto dodržovaly poměrně přísně nastavená pravidla a při svém podnikání si počínaly velmi obezřetně ještě před krizí. Jejich bilance neobsahovaly téměř žádná „toxická aktiva“, která by ohrožovala jejich stabilitu, potažmo stabilitu celého finančního systému. Také díky skutečnosti, že většina v ČR působících bank je vlastněna zahraničními společnostmi, jenž usilují o to, aby byl zisk generován především z maloobchodního bankovníctví a právě proto, narozdíl od bank v ostatních zemích, dokázaly generovat zisk.

Finanční krize se tak vlastně na českém finančním trhu projevovala relativně pozvolna. Vzhledem k vysoké likviditě trhu i rozhodujících bank a díky opatřením centrální banky nedošlo k zásadnímu porušení fungování trhu i přes pokles likvidity a nárůst rizikové přírážky. Dokonce ani poměrně velké oslabení koruny (na začátku krize byla velmi silná) nevedlo ke vzniku paniky či kapitálovému odlivu.

K dobré kondici českého finančního sektoru zajisté přispělo také, že domácí vlády některých bankovních skupin působících v České republice včas poskytly svým institucím podstatnou podporu, bylo-li tomu potřeba. Český bankovní sektor se s finanční krizí nadále

vyrovnával relativně dobře a nebylo tedy třeba výrazných státních subvencí či mimořádných opatření.

V důsledku krize však došlo k poklesu důvěry na mezibankovním trhu, navíc zde byl také znát pokles hospodářství a pokles zahraniční i domácí poptávky po zboží českých producentů. Proto banky zvýšily rizikovou přírážku a zpřísnily podmínky pro získání úvěru, aby se tak pojistily proti neplaticím klientům. Domácím firmám toto opatření zdražilo úvěry a zvýšilo administrativní náročnost na jejich získávání, což vedlo k potížím s financováním provozních a investičních výdajů.

Světová finanční krize se určitým způsobem promítla do hospodářských výsledků nebankovních finančních institucí. Negativně ovlivnila rovněž hospodaření tuzemských pojišťoven a spolu s růstem inflace způsobila prostřednictvím zvýšené opatrnosti klientů při investování svých finančních prostředků odklon od produktů životního pojištění. Oblast penzijních fondů byla zasažena zejména prostřednictvím poklesu cen aktiv, do nichž penzijní fondy investují. K výraznému navýšení došlo v bilanční položce oceňovacích rozdílů, kam penzijní fondy účtují většinu ztrát vyplývajících z poklesu reálné hodnoty držených aktiv. V reakci na nepříznivý vývoj cen aktiv změnily penzijní fondy strukturu svých portfolií a navýšily podíl dluhopisů na úkor akcií. Dalším segmentem nebankovního finančního systému, který pocítil důsledky finanční krize, byly otevřené podílové fondy.

8.2 Přenesení krize do reálné ekonomiky

V USA a v zemích eurozóny, ale i v jiných státech jako Číně nebo Rusku, došlo k propadu průmyslové produkce. To se odrazilo i na situaci v ČR, jejíž ekonomika má vysoce nadprůměrné zastoupení průmyslové výroby, přičemž zhruba polovina této produkce je určena k vývozu.

Prvními podniky, které se ocitly v potížích byly české textilky, obuvníci a sklárny, které se už dříve musely potýkat s růstem cen energií a požadavky na zvyšování platů. Postupně začaly mít problémy také montovny v průmyslových zónách a automobilový průmysl, jenž vytváří přibližně jednu pětinu hrubého domácího produktu České republiky. Je nutné upozornit na fakt, že v případě textilního, obuvního a sklářského průmyslu byla finanční krize až tou pověstnou „poslední kapkou“ Na poklesu produkce uvedených tuzemských

odvětví měl podstatný vliv dovoz levných asijských výrobků, kterému také napomohla silná koruna. Asi do největších potíží se dostala společnost Bohemia Crystalex Trading, proti níž bylo Městským soudem v Praze zahájeno insolvenční řízení.

Významný pokles světové poptávky po zbožích, službách i investicích se rychle promítl do klíčových odvětví českého exportu, především automobilového průmyslu, jehož potíže posiloval také fakt, že v tomto okamžiku byla česká koruna silná. Největší domácí exportér mladoboleslavská Škoda Auto se tedy rozhodla kvůli finanční krizi omezit výrobu automobilů, snížit investice a přistoupit k propouštění zaměstnanců. Tento krok pocítily také některé jiné společnosti na českém trhu, které pro Škodovku vyráběly různé komponenty.

Obecně lze říci, že finanční krize tak měla negativní dopad na platební morálku podnikatelských subjektů. S pozdními platbami od zákazníků se za rok 2009 setkalo na 75 % firem, následkem toho se zhruba 30 % malých a středních podniků potýkalo s druhotnou platební neschopností.⁷⁶ Firmy se pak dostávají do potíží a dochází ke snižování platů a propouštění.

V souvislosti s výše uvedenými skutečnostmi je zřejmé, že svým přelitím do reálné ekonomiky ovlivnila finanční krize růst HDP a vývoj nezaměstnanosti v České republice.

8.3 Vliv krize na vývoj HDP a nezaměstnanosti

Ačkoliv se situace na světových finančních trzích nijak závažně nepřenesla na český finanční trh, o jejím dopadu na domácí reálnou ekonomiku není pochyb. Do potíží se postupně dostávala většina tuzemských exportérů, existenční problémy zaznamenali především malé a střední podniky. Čeští výrobci byli vzhledem k poklesu vývozu, tedy zhoršení zahraniční poptávky po jejich produkci, zpřísnění úvěrových podmínek a celkovému zdražení úvěrů, donuceni k optimalizaci nákladů – k úsporám. Docházelo tedy k omezování výroby a v krajním případě i k propouštění a uzavírání některých firem. Obava ze ztráty zaměstnání navíc vedla k úsporám také domácnosti, což přispívalo k dalšímu snižování poptávky po zboží ohrožených firem.

⁷⁶ Rozhodci Rizeni: reseni obchodnich sporu [online]. 20. 2. 2010 [cit. 2011-04-10]. Dopady finanční krize v České republice. Dostupné z WWW: <<http://rozhodci-rizeni.com/dopady-financi-krize-v-ceske-republice>>.

Na základě uvedených okolností, většina odborníků předpovídala, že v roce 2009 zaznamená Česká republika zhoršení ekonomického růstu. Vůbec jako první to byl hlavní ekonom Patria Finance David Marek, který předikoval pokles hospodářského růstu.⁷⁷ Dále pak například ministr financí Miroslav Kalousek uvedl: „*Krize se České republiky dotkne. Jsme malá liberální a na export orientovaná ekonomika. Snížení poptávky na zahraničních trzích se musí logicky dotknout i hospodářského růstu a zaměstnanosti v ČR*“⁷⁸ Níže uvedené grafy (Obrázky 2, 3) a tabulky (Tabulky 1, 2, 3, 4) jim dávají v podstatě za pravdu.

Tabulka 1: Vývoj HDP České republiky v letech 2006 – 2009

HDP	2006	2007	2008	2009
mld. Kč	3 222,4	3 535,5	3 689,0	3 627,2
% změna	+6,8	+6,1	+2,5	-4,2

Zdroj: ČSÚ. Finance.cz: Poznejte hodnotu informace [online]. 2011 [cit. 2011-04-10]. Vývoj hrubého domácího produktu. Dostupné z WWW: <<http://www.finance.cz/ekonomika/hdp/vyvoj/>>, upraveno autorem.

Tabulka 2: Vývoj HDP České republiky v roce 2009

Česká republika	1. čtvrtletí	2. čtvrtletí	3. čtvrtletí	4. čtvrtletí
% změna	-4,0	-4,9	-4,4	-3,2

Zdroj: Reuters. Finance.cz: Poznejte hodnotu informace [online]. 2011 [cit. 2011-04-10]. Vývoj hrubého domácího produktu. Dostupné z WWW: <<http://www.finance.cz/ekonomika/hdp/vyvoj/>>, upraveno autorem.

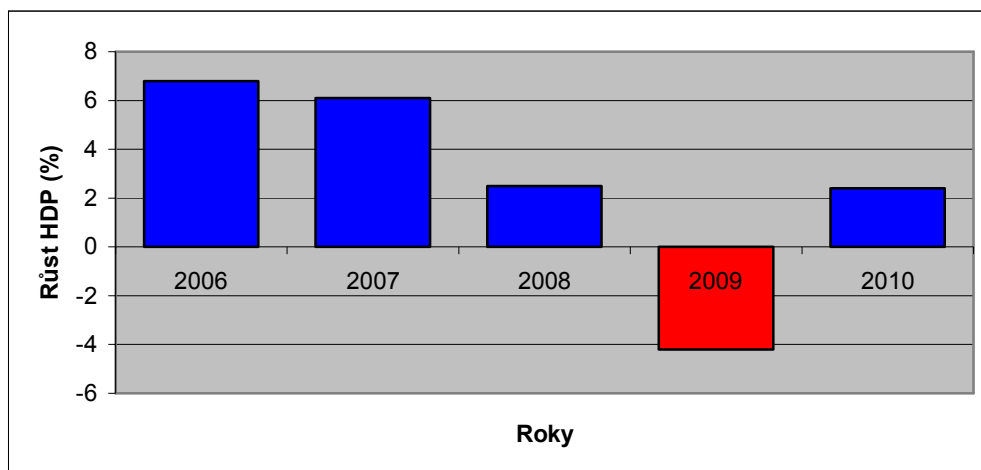
Tabulka 3: Vývoj HDP České republiky v roce 2010

Česká republika	1. čtvrtletí	2. čtvrtletí	3. čtvrtletí	4. čtvrtletí
% změna	+1,2	+2,3	+2,8	+2,6

Zdroj: Reuters. Finance.cz: Poznejte hodnotu informace [online]. 2011 [cit. 2011-04-10]. Vývoj hrubého domácího produktu. Dostupné z WWW: <<http://www.finance.cz/ekonomika/hdp/vyvoj/>>, upraveno autorem.

⁷⁷ MAREK, D. Aktuálně.cz: Ekonomika [online]. 2. 12. 2008 [cit. 2011-04-10]. Ekonom online: Kvůli krizi nás čekají obtížnější časy. Dostupné z WWW: <<http://aktualne.centrum.cz/domaci/zivot-v-cesku/clanek.phtml?id=623708>>.

⁷⁸ KALOUSEK, M. Lidovky.cz: Zpravodajský server Lidových novin [online]. 2. 1. 2009 [cit. 2011-04-10]. Ekonom online: Kvůli krizi nás čekají obtížnější časy. Dostupné z WWW: <http://www.lidovky.cz/jak-se-dotkne-financi-krize-cr-dzo-/ln_domov.asp?c=A090102_095819_ln_domov_glu>.



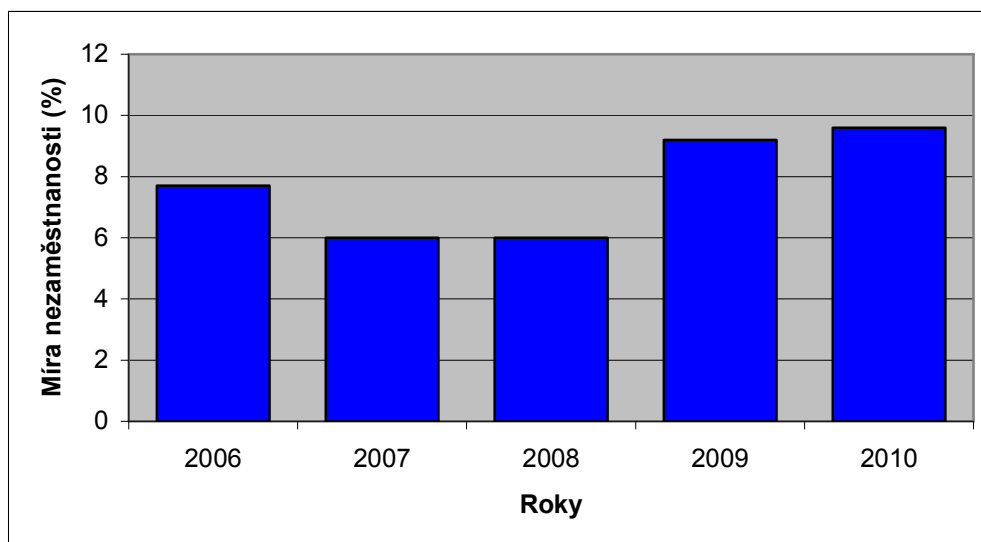
Obrázek 2: Růst reálného HDP

Zdroj: ČSÚ. Finance.cz: Poznejte hodnotu informace [online]. 2011 [cit. 2011-04-10]. Vývoj hrubého domácího produktu. Dostupné z WWW: <<http://www.finance.cz/ekonomika/hdp/vyvoj/>>, zpracováno autorem.

Tabulka 4: Míra nezaměstnanosti ČR v letech 2006 – 2010

Nezaměstnanost (MPSV)	2006	2007	2008	2009	2010
% nezaměstnaných	7,7	6,0	6,0	9,2	9,6
Počet osob	448.545	354.878	352.250	539.136	561.551

Zdroj: Reuters. Finance.cz: Poznejte hodnotu informace [online]. 2011 [cit. 2011-04-10]. Nezaměstnanost. Dostupné z WWW: <<http://www.finance.cz/ekonomika/prace/nezamestnanost/>>, upraveno autorem.



Obrázek 3: Vývoj míry nezaměstnanosti v ČR

Zdroj: Reuters. Finance.cz: Poznejte hodnotu informace [online]. 2011 [cit. 2011-04-10]. Nezaměstnanost. Dostupné z WWW: <<http://www.finance.cz/ekonomika/prace/nezamestnanost/>>, zpracováno autorem.

Z uvedených tabulek a grafů lze vyčíst, že v roce 2009 Česká republika pocítila nejsilněji dopad krize. Došlo k předpokládanému poklesu růstu hrubého domácího produktu a růstu míry nezaměstnanosti. Zatímco hned v následujícím roce se začala produkce vzpamatovávat, což můžeme přičíst snahám světových ekonomik o posílení poptávky, míra nezaměstnanosti výrazné zlepšení nezaznamenala. Toto můžeme mimo jiné přičíst skutečnosti, kdy podniky zjistily, že dokážou být efektivní i při nižším počtu pracovníků a tak je nic nenutí k najímání nadbytečného množství zaměstnanců. Velkou část mezi nezaměstnanými tvoří lidé, kteří nejsou ochotni přistoupit na zhoršené platové podmínky. Nutno ještě podotknout, že sebrané údaje jsou vždy z konce roku, kdy vzrůstá tzv. sezónní nezaměstnanost, proto může být konkrétní konečná hodnota zkreslená.

8.4 ČNB a regulace bankovníctví

Postoj České národní banky vůči regulačním opatřením, navrhovaným například zeměmi G 20 či Evropskou komisí, je spíše negativní. Její představitelé vidí problém už v samotném přijetí třetí basilejské dohody, která může mít za následek tzv. dvojí regulaci – banky na území ČR podléhají ze zákona dohledu ze strany ČNB, jenže jejich mateřské banky naopak podléhají dohledu centrální autority v domácí zemi – tak může dojít k určitým regulatorním rozporům mezi pravidly domácí a zahraniční autority. Možným řešením by mohlo být vytvoření jakéhosi super-regulátora, jenže tato možnost s sebou přináší komplikace v podobě náročnosti na získávání kvalitních a dostatečných informací ze všech dozorovaných institucí. Navíc existuje riziko, že nadnárodní dohled by uplatňoval jednotné přístupy a nebral by v úvahu situaci v jednotlivých zemích. Česká republika se dostává do rozporu s G 20 a EU také v oblasti regulace bonusů v bankovníctví, která vede k růstu pevných složek mezd pracovníků v tomto odvětví. Také úsilí o omezení spekulativního chování je v přímém rozporu s principy fungování tržního hospodářství. Omezení spekulace vede k deformaci cenového systému vznikem pevných cen. Navíc řada dnes „nově“ navrhovaných regulačních opatření už v minulosti existovala, postupně byla buď změkčena, nebo zcela zrušena.

Je tedy otázkou, jestli regulace opravdu vede k vylepšení tržního systému, nebo jestli je pouze projevem oslabení tržního mechanismu zatěžovaného regulačními nařízeními, bránícími volnému vstupu do odvětví? Regulace není zárukou zlepšení tržního systému,

naopak sama o sobě narušuje tržní interakce a podléhá zájmovým skupinám. Při hodnocení její účinnosti se sleduje jednak schopnost regulace tlumit původní rozsah tržního selhání a dále pak, zda je její přínos vyšší než náklady tržních selhání, které naopak regulace sama vyvolá.

Pokud je ale regulace schopna zabránit vysokým národohospodářským ztrátám souvisejícím se zhroutením systému, nebo jestliže stát může jejím prostřednictvím předejít nákladným intervencím, je vhodné o regulaci uvažovat. To zejména v sektorech jejichž selhání může mít dopad na fungování celého hospodářství a právě bankovníctví za takový sektor můžeme považovat. Vzhledem k tomu, že regulace narušuje tržní prostředí, měli by její tvůrci respektovat několik základních principů:

- Regulační orgán by měl předem pečlivě zvážit jaké má možnosti kontroly a vynucování regulačních pravidel. Takže opatření, jejichž plnění si nelze vynucovat, by měla mít pouze indikativní charakter, tedy formou jakéhosi doporučení.
- Regulace je účinná pouze pokud má jednotně nastavené parametry. Orgán musí k dohlíženým subjektům přistupovat objektivně, přičemž nesmí podléhat jejich lobbyistickým tlakům.
- Každé nově zaváděné pravidlo by mělo být nastaveno tak, aby neumožňovalo bankám, vykonávat takovou činnost, která opětovně vede k ohrožení finanční stability (např. pojištění vkladů vede komerční banky k rizikovějším investicím – morálnímu hazardu).
- Měla by být přijímána taková opatření, jejichž kombinace nebude mít za následek dvojí zatížení subjektů finančního trhu.⁷⁹

8.5 Opatření přijatá na podporu bankovního sektoru

Ačkoliv české obchodní banky hospodařily velice dobře a navíc některé z podmínek zakotvených ve třetí basilejské dohodě splňovaly už v době před jejím přijetím, krize se jim zcela nevyhnula. Došlo k nárůstu nedůvěry na mezibankovním trhu, které vedlo k poklesu objemu poskytovaných úvěrů. Vláda a Česká národní banka se proto rozhodly

⁷⁹ TOMŠÍK, V. Pět principů regulace. Euro. 28.2.2011, Euro 9, s. 60-61.

učinít několik kroků k posílení mezibankovní důvěry, rozpohybování úvěrů a k posílení celkové stability finančního trhu.

Postup centrální banky

Světová finanční krize měla dopad na rozhodování centrálních bank. Jedním z prvních opatření, které mělo rozpohybovat úvěrovou aktivitu bank, bylo snížení základních úrokových sazeb. ČNB tak následovala světové centrální banky a přistoupila ke snižování úrokových sazeb, ačkoliv to nebylo zcela v souladu s její protiinflační politikou. V listopadu roku 2008 snížila dvoutýdenní repo sazbu, za níž přebírá od komerčních bank přebytečnou likviditu, z původních 3,50 % na 2,75 %, tedy o 75 basických bodů. Ještě v prosinci téhož roku sazba klesla o dalších 50 basických bodů.⁸⁰ Trend pokračoval a uvedená sazba se prosinci 2009 ocitla na úrovni 1 %.⁸¹ Od května 2010 platí dvoutýdenní repo sazba ve výši 0,75 %; diskontní sazba, za kterou ČNB poskytuje úvěry obchodním bankám, je aktuálně na úrovni 0,25 %, přičemž před sérií snižování činila její výše 2,50 %.⁸² Z pochopení podstaty funkcí zmíněných sazeb plyne, že centrální banka vedla svou měnovou politiku tak, aby měly banky snazší přístup k peněžním prostředkům a byly tak motivovány k poskytování úvěrů. Tento nástroj ovlivnil pouze krátkodobé úrokové sazby, vzhledem k vzniku obav z budoucího růstu míry inflace, nebyly ovlivněny úrokové sazby hypoték.

V reakci na finanční krizi byl Českou národní bankou zahájen tzv. intenzivní monitoring. Ze samotného významu slovního spojení je zřejmé, že se jedná o jistou formu pozorování nebo sledování, které je založené na sbírání informací. Centrální banka tedy denně shromažďuje informace o finančním systému. Jeden až dva dny dopředu jsou sledovány požadavky na hotovost, v reálném čase je pozorován vývoj na peněžním trhu a na trhu s vládními dluhopisy. U jednotlivých finančních institucí je pak kontrolován stav likvidity, limitů, vkladů a výběrů z fondu peněžního trhu. Aby ČNB již od samého začátku krize disponovala kvalitními informacemi, organizovala pravidelné konzultace guvernéra a viceguvernéra s Bankovní asociací ČR. V rámci intenzivního monitoringu je též kladen

⁸⁰ ČNB. Česká národní banka [online]. 18.12.2008 [cit. 2011-04-10]. Měnověpolitické nástroje ČNB - změny v roce 2008. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/tabulka2008.html>.

⁸¹ ČNB. Česká národní banka [online]. 17.12.2009 [cit. 2011-04-10]. Měnověpolitické nástroje ČNB - změny v roce 2009. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/tabulka2009.html>.

⁸² ČNB. Česká národní banka [online]. 7.5.2010 [cit. 2011-04-10]. Měnověpolitické nástroje ČNB - změny v roce 2010. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/tabulka2010.html>.

důraz na získávání informací o držení toxických aktiv a to od všech finančních skupin, tedy od bank, pojišťoven, penzijních a investičních fondů.

Kroky realizované vládou

Česká vláda nebyla nucena přijmout opatření, která by se finančního trhu dotýkala přímo. Jediným krokem v této oblasti bylo, když došlo k navýšení pojištění vkladů a státních garancí na mezibankovní úvěry a to až do maximální výše 100 000 eur (viz 6.2.1). V červenci 2009 byla schválena novela zákona o bankách, která tak umožňuje státu v případě nutnosti převzít banku, která se dostane do potíží. Zákon má zjednodušit proces navyšování kapitálu a má centrální bance umožnit rychlý převod problémové instituce na jiné činitele. V případě, kdy se nepřihlásí žádný zájemce z řad soukromých subjektů, převezme banku stát prostřednictvím tzv. banky zvláštního určení, v níž má 100% podíl.⁸³ Novela byla přijata jako preventivní opatření na současnou finanční a hospodářskou krizi, není reakcí na žádné bezprostřední nebezpečí, které by hrozilo některé z tuzemských bank.

Další kroky podniknuté vládou spadají do oblasti fiskální politiky a jejich úkolem je působit na poptávkovou stranu reálné ekonomiky. Růst poptávky s sebou samozřejmě přináší též zvyšování nabídky. Rozpočtová politika vlády tedy působí současně na poptávku i nabídku v reálné ekonomice.

Rodinám s dětmi byly odsouhlaseny vyšší rodičovské příspěvky a nárok na vyšší slevu na dani z příjmů za každé vyživované dítě. Nezaměstnaným byla o 1 měsíc prodloužena tzv. podpůrná doba a došlo také ke zvýšení podpor v nezaměstnanosti a to až na 8.000 Kč.⁸⁴ To by byly prostředky ke zvyšování poptávky, nabídku pak měla podpořit především státní podpora podnikání. Pomoc firmám měla vést k zachování pracovních míst, proto byla schválena sleva na sociálním pojištění. Stát se také zaručil za podnikatelské úvěry a došlo ke zkrácení doby odepisování, což lze považovat za nástroj stimulující firmy k pořizování dlouhodobého investičního majetku, tedy opět ke zvýšení poptávky. Specifickým a velice diskutovaným opatřením je zavedení tzv. šrotovného.

⁸³ ČNB. Česká národní banka [online]. 18.12.2008 [cit. 2011-04-10]. Měnověpolitické nástroje ČNB - změny v roce 2008. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/tabulka2008.html>.

⁸⁴ ADÁMKOVÁ, A. PVS: Zpravodajský měsíčník pro státní správu a podnikatele [online]. 17. 6. 2009 [cit. 2011-04-10]. Co obsahuje český protikrizový balíček?. Dostupné z WWW: <<http://www.parlament-vlada.cz/modules.php?name=News&file=article&sid=543>>.

V době krize se většina spotřebitelů snaží šetřit, zaměřují se raději na splácení hypoték a nákup zboží nezbytného charakteru a proto snižují své výdaje na nepotřebné statky, předně na automobily. Ovšem automobilový průmysl tvoří významnou část hospodářství nejen v České republice, ale i v ostatních zemích EU. Za účelem posílení poptávky v automobilovém průmyslu bylo ve většině zemí EU schváleno šrotovné. Jednalo se formu státního příspěvku na nákup nového vozu, výměnou za potvrzení o likvidaci původního vozidla, které ale nesmělo být starší deseti let. Tento nástroj příznivě ovlivnil poptávku po malých levných vozidlech. To významně pomohlo zemím, kde se tyto vozy vyrábějí, jako např. Slovensko, Německo nebo Česká republika, která ale paradoxně šrotovné nechtěla dlouho zavést. Nakonec byl, po vytrvalých vládních jednáních, 17. června roku 2010 schválen příspěvek v maximální výši 30.000 Kč na nákup nového vozu, jehož cena nepřesahovala 0,5 mil. korun. V případě nákupu automobilu s alternativním pohonem činila výše příspěvku až 60.000 na auto o celkové hodnotě do 700.000 Kč.⁸⁵ V ostatních zemích byla maximální výše základního příspěvku téměř dvojnásobná.

Zásadní problém vyjmenovaných vládních opatření spočíval v jejich náročnosti na výdajovou stránku státního rozpočtu. Právě proto byla přijata pouze na necelé dva roky, aby brzdila očekávaný propad české ekonomiky. Jejich hlubší analýza není předmětem zkoumání práce.

8.6 Přijatá opatření v kontextu makroekonomických veličin

V roce 2010 (viz Tab. 3), po překonání důsledků globální krize dochází opět k reálnému růstu **hrubého domácího produktu** a tento trend by měl trvat i v následujících letech. K růstu HDP přispěly vládní stimulační opatření domácí poptávky a také zlepšení bilance zboží a služeb ve stálých cenách, čili nárůst českých vývozů, k němuž došlo díky ekonomickému zlepšení situace našich zahraničních obchodních partnerů.

V ČR bylo přijato několik opatření motivujících podniky ke zvýšení produkce a tím i k zachování pracovních míst (viz Vládní opatření). Přesto se ale zcela nepodařilo výrazně zlepšit vývoj **nezaměstnanosti**, a tak došlo k předčasnému zrušení slev na sociálním pojistném. Důvodem tohoto neúspěchu může být na jedné straně fakt, že firmy dokážou

⁸⁵ ADÁMKOVÁ, A. PVS: Zpravodajský měsíčník pro státní správu a podnikatele [online]. 17. 6. 2009 [cit. 2011-04-10]. Co obsahuje český protikrizový balíček?. Dostupné z WWW: <<http://www.parlament-vlada.cz/modules.php?name=News&file=article&sid=543>>.

být efektivní i při nižším počtu zaměstnávaných osob, než jak tomu bylo před příchodem krize. Druhou, a s ohledem na množství volných pracovních míst velice pravděpodobnou příčinou, je skutečnost, že prodloužení podpůrčí doby současně se zvýšením podpor v nezaměstnanosti nemotivuje některé lidi k hledání zaměstnání.

Snížování základních úrokových sazeb centrální bankou společně se navýšením vládních výdajů na záruky za podnikatelské úvěry, podpory v nezaměstnanosti, rodičovské příspěvky a další různé daňové úlevy, vedlo k tlaku na růst míry **inflace**. Tyto kroky byly poněkud v rozporu s úsilím ČNB udržet míru inflace na úrovni 2 % (Tabulka 5). Přesto se centrální bance stanovený cíl podařilo splnit, což se současně s nižším růstem spotřeby domácností pozitivně odrazilo ve stabilizaci spotřebitelských cen.

Tabulka 5: Míra inflace v České republice v letech 2007 – 2010

Míra inflace	2007	2008	2009	2010
%	3,0	6,3	1,0	1,5

Zdroj: Reuters. Finance.cz: Poznejte hodnotu informace [online]. 2011 [cit. 2011-04-10]. Index spotřebitelských cen (CPI) a míra inflace. Dostupné z WWW: <<http://www.finance.cz/ekonomika/ceny/cpi/>>, upraveno autorem.

ZÁVĚR

Hlavním cílem diplomové práce byl popis regulace finančních trhů po finanční krizi, jejích přínosů, nebezpečí a makroekonomických souvislostí.

Největším nebezpečím plynoucím z navyšování vládních výdajů s cílem ozdravit finanční trhy a rozpohybovat stagnující ekonomický růst, **je neustálé prohlubování deficitů státních rozpočtů** jednotlivých zemí a tlak na **růst míry inflace**. Evropské země si tuto skutečnost začínají včas uvědomovat a na rozdíl od USA, se snaží hledat z krize cestu ven prostřednictvím úspor. Tím autor odpovídá na otázku: „**V čem spočívá rozdíl ve snaze o obnovu ekonomického růstu v zemích Evropské unie a ve Spojených státech amerických?**“

Jako první krize udeřila ve Spojených státech amerických, kde byly její dopady také nejzávažnější. Zkrachovalo několik významných bank, jiné instituce musely být znárodněny a významně poklesla důvěra na mezibankovním trhu, což se zákonitě muselo projevit v reálné ekonomice. Vůbec nejvíce zasažen byl automobilový průmysl. Podniky začaly mít finanční problémy a ve snaze snižovat náklady začaly ve velkém propouštět, ale ani to některým už nepomohlo. Řada lidí ztratila práci a začala mít problémy se splácením hypoték. V důsledku těchto okolností začali Američané omezovat své výdaje, to vedlo poklesu poptávky jak po domácí produkci, tak po produkci zahraniční. Americká ekonomika je největší ekonomikou světa a když se dostane do potíží, nemůže se vzniklá situace neprojevit v ostatních zemích.

Na pokles americké poptávky po dovozech asi nejvíce doplatilo Japonsko, velmi proexportně zaměřená ekonomika s úzkými vazbami právě na trhy Spojených států. Významný dopad měl pokles zájmu o japonskou produkci na automobilový průmysl, kdy se do záporných čísel dostala, poprvé v historii, tamní Toyota. V záporných číslech se také nacházela celá bilance zahraničního obchodu, které rovněž nepřispěla silná japonská měna. A jelikož má tato země dlouhodobé problémy se slabou domácí poptávkou, pokles exportů znamená pro domácí výrobce velké komplikace. Situaci japonských podniků také nepříjemně ovlivnil krach finanční skupiny SFCG, na níž byly finančně navázány významné bankovní a finanční společnosti. To vedlo ke vzniku komplikací v oblasti

poskytování úvěrů. Bank of Japan se proto rozhodla podpořit export depreciací jenu, která však může v budoucnu vést k velkému nárůstu inflace.

V Evropě se americká hypoteční krize dotkla především bankovních institucí, které měly svá aktiva vázaná na zkrachovalou investiční banku Lehman Brother, byly to předně britská Northern Rock, ta ale doplatila hlavně na ztrátu důvěry na mezibankovním trhu, a německá společnost Hypo Real Estate. Krize se pak začínala přelévat poměrně rychle do ostatních evropských zemí a zasáhla i celou eurozónu. Právě v návaznosti na obchodování s eurozónou, především pak s Německem, se krize postupně přenesla i do České republiky. Vlády jednotlivých zemí EU se po americkém vzoru rozhodly, prostřednictvím centrálních autorit, rozpočítávat poptávku. Na záchranu bankovního sektoru, od něhož se potíže dostávají do reálného hospodářství, bylo vynaloženo přes 500 miliard eur, čili přibližně 4 % HDP Evropské unie (v Americe to bylo přes 720 mld. USD, asi 6 % HDP). Došlo ke schválení třetí basilejské dohody, zemím eurozóny bylo umožněno překračovat rozpočtové deficity. Na podporu automobilového průmyslu bylo zavedeno šrotovné. Jenže většina realizovaných opatření byla velice nákladná a všechny vlády se díky nim velice zadlužily. Evropa se dostává do tzv. dluhové pasti a začíná na tuto skutečnost reagovat a měnit svůj přístup – od „nalévání“ peněz do ekonomiky a bankovníctví – přechází ke zvyšování úspor. Očekává se, že by tomu mohlo napomoci i přijetí dohody Basel III.

Právě podstata pravidel zakotvených v dohodě Basel III je založena na skutečnosti, kdy banky zpříšňují své obchodní podmínky na tolik, aby v případě nepříznivé situace byly schopny pokrýt možná rizika z vlastních zdrojů. Hlavní **přínos přijetí třetí basilejské dohody** tedy spočívá v tom, že **banky budou na případné budoucí krize lépe připraveny a státy nebudou nuceny tolik zvyšovat vládní výdaje na posílení důvěry na bankovním trhu**. Stejnou stránkou přijatých opatření je fakt, že bankám díky *vyšším požadavkům na kapitálovou strukturu, zavedení proticyklického kapitálové polštáře, omezení pákového poměru, či zvýšení požadavků pro krytí rizik*, značně vzrostou náklady a to je donutí ke zdražení služeb. Dražší úvěry a nižší výnosnost vkladů může, ve svém důsledku, vést k poklesu zájmu klientů o finanční produkty, obdobně jako v případě ztráty důvěry v bankovní sektor.

Odpovědí na otázku: „**Která země se po skončení krize může stát jednou z nejsilnějších světových ekonomik?**“ Bude s největší pravděpodobností: „**Čína**.“ Ta se snaží využít

situace s evropskými dluhy a na základě ponaučení z USA a Evropy poměrně přísně reguluje svou úvěrovou politiku. Díky tomu má v současnosti k dispozici množství finančních prostředků, které může vynakládat na nákupy evropských dluhopisů, čímž jednoznačně sleduje vytváření příznivých podmínek pro budování evropských odbytišť pro svou produkci.

Pokud jde o Českou republiku, dalo by se říci, že její bankovníctví krize zasáhla v poměrně dobré kondici. Za to může určitě konzervativní přístup tuzemských bank při poskytování služeb na bankovním trhu. České instituce si vzaly ponaučení z dění v 90. letech minulého století a od té doby si ve svém podnikání počínají poměrně obezřetně, přičemž ještě dodržují přísné požadavky České národní banky. Také proto, nebudou mít zdejší banky velké potíže s přijetím podmínek třetí basilejské dohody, neboť jsou schopny je splňovat už v těchto dnech. Tím je v podstatě potvrzena autorova domněnka, že **český bankovní sektor byl na krizi relativně dobře připraven a lze tedy očekávat, že přijetí nových regulačních pravidel nebude mít negativní dopad na jeho dosavadní fungování.** Ale aby to nevypadalo, že české bankovníctví se krizi zcela vyhnulo, tak nevyhnulo. Akorát neměla takový dopad jako v jiných zemích a nedocházelo tak k úpadku bankovních institucí. Ovšem není vyloučeno, že by zásah pro místní bankovní trh nebyl daleko drastičtější, kdyby zkrachovala nějaká ze zahraničních mateřských společností. Pokles důvěry na mezibankovním trhu se však nevyhnul ani České republice, to se později přeneslo do reálné ekonomiky, čemuž neprospěl ani pokles zahraniční poptávky. Mnoho podniků se dostalo do potíží, především pak automobilový průmysl a došlo k poklesu hospodářského růstu. Na tyto okolnosti se vláda rozhodla reagovat přijetím několika uvedených opatření (viz Kroky realizované vládou). K 1. 1. 2011 byla tato opatření ukončena a nyní nezbývá než čekat na jejich vyhodnocení a doufat, že byla maximálně přínosná.

Seznam použité literatury

Bibliografické citace

ADÁMKOVÁ, Alena. *PVS: Zpravodajský měsíčník pro státní správu a podnikatele* [online]. 17. 6. 2009 [cit. 2011-04-10]. Co obsahuje český protikrizový balíček?. Dostupné z WWW: <<http://www.parlament-vlada.cz/modules.php?name=News&file=article&sid=543>>.

BABOUČEK, Ivan, et al. *Regulace činnosti bank*. 1. vydání. Praha: Bankovní institut, 2005. 318 s. ISBN 80-7265-071-8.

BALDWIN, Richard; WYPLOSZ, Charles. *Ekonomie evropské integrace*. Praha: Grada Publishing a.s, 2008. 464 s. ISBN 80-24718-07-3.

BARÁK, Josef, et. al. *Zákon o bankách, komentář a předpisy související*. Praha: Linde, 2003. 474 s. ISBN 80-7201-418-8

Board of Governors of the Federal Reserve System: Press Release [online]. 3. 11. 2010 [cit. 2011-04-10]. 2010 Monetary Policy Releases. Dostupné z WWW: <<http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/20101103a.htm>>.

Board of Governors of the Federal Reserve System: Press Release [online]. 25. 11. 2008 [cit. 2011-04-10]. 2008 Monetary Policy Releases. Dostupné z WWW: <<http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/20081125b.htm>>.

BUČKOVÁ, Veronika. *Finance.cz: Poznejte hodnotu informace* [online]. 11. 2. 2011 [cit. 2011-04-09]. Basel III: Zdraží banky svoje služby?. Dostupné z WWW: <<http://www.finance.cz/zpravy/finance/298039-basel-iii-zdrazi-banky-svoje-sluzby-/>>

BUČKOVÁ, Veronika. *Finance.cz: Poznejte hodnotu informace* [online]. 31. 3. 2011 [cit. 2011-03-31]. Leverage ratio. Nové pravidlo podle Basel III. Dostupné z WWW: <<http://student.finance.cz/zpravy/finance/303396/>>.

CFOworld [online]. 31. 1. 2011 [cit. 2011-04-10]. Zvýšení pojištění vkladů rozvíjí družstevní bankovníctví. Dostupné z WWW: <<http://cfoworld.cz/legislativa/zvyseni-pojisteni-vkladu-rozviji-druzstevni-bankovnictvi-746>>.

ČNB. *Česká národní banka* [online]. 1. 4. 2010 [cit. 2011-04-10]. Nekonvenční měnová politika vybraných centrálních bank měnové politiky. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2009/2009_III/boxy_a_prilohy/zoj_III_2009_box_I.html>

ČNB. *Česká národní banka* [online]. 18. 12. 2008 [cit. 2011-04-10]. Měnověpolitické nástroje ČNB - změny v roce 2008. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/tabulka2008.html>.

ČNB. *Česká národní banka* [online]. 17. 12. 2009 [cit. 2011-04-10]. Měnověpolitické nástroje ČNB - změny v roce 2009. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/tabulka2009.html>.

ČNB. *Česká národní banka* [online]. 7. 5. 2010 [cit. 2011-04-10]. Měnověpolitické nástroje ČNB - změny v roce 2010. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/tabulka2010.html>.

ČNB. *Česká národní banka* [online]. 5. 10. 2005 [cit. 2011-04-10]. Transmisní mechanismus měnové politiky. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/faq/transmisni_mechanismus_mp.html>.

ČT24. 24: *Ekonomika* [online]. 3. 10. 2011 [cit. 2011-02-16]. Hypo Real Estate převedla riziková aktiva do špatné banky. Dostupné z WWW: <<http://www.ct24.cz/ekonomika/103152-hypo-real-estate-prevedla-rizikova-aktiva-do-spatne-banky/>>.

ČTK. *Euroskop.cz : Věcně o Evropě* [online]. 8. 10. 2010 [cit. 2011-03-31]. Brusel navrhne speciální daň pro banky. Dostupné z WWW: <<http://www.euroskop.cz/8959/17528/clanek/brusel-navrhne-specialni-dan-pro-banky/>>.

ČTK. *Patria online* [online]. 18. 11. 2010 [cit. 2011-04-10]. Rekordní emise akcií GM vynesla přes 20 miliard dolarů, dnes se začne obchodovat. Dostupné z WWW: <<http://www.patria.cz/Zpravodajstvi/1725133/rekordni-emise-akcii-gm-vynesla-pres-20-miliard-dolaru-dnes-se-zacne-obchodovat.html>>.

ČTK. *Tn.cz: Zprávy* [online]. 5. 10. 2010 [cit. 2011-02-16]. Německo zachrání Hypo Real Estate 50 miliardami eur. Dostupné z WWW: <<http://tn.nova.cz/zpravy/ekonomika/nemecko-zachrani-hypo-real-estate-50-miliardami-eur.html>>.

E15.cz: Zprávy [online]. 22. 7. 2009 [cit. 2011-04-10]. Novela zákona umožní rychlejší převzetí banky státem . Dostupné z WWW: <<http://zpravy.e15.cz/byznys/novela-zakona-umozni-rychlejsi-prevzeti-banky-statem>>.

Finance.cz: Poznejte hodnotu informace [online]. 11. 9. 2010 [cit. 2011-04-10]. Německá banka Hypo Real Estate získá další záruky za úvěry. Dostupné z WWW: <<http://www.finance.cz/zpravy/finance/279915-nemecka-banka-hypo-real-estate-ziska-dalsi-zaruky-za-uvery/>>.

Finance.cz: Poznejte hodnotu informace [online]. 3. 11. 2010 [cit. 2011-04-10]. Čtvrtletní ztráta americké hypoteční agentury Freddie Mac klesla. Dostupné z WWW: <<http://www.finance.cz/zpravy/finance/286480-ctvrtletni-ztrata-americke-hypotecni-agentury-freddie-mac-klesla/>>.

FUCHS, David. *Finanční trhy*. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, 2004. 106 s. ISBN 80-210-3526-9

GORDON, Paul; ROBERTS, Clare; WEETMAN, Pauline. *International Corporate Reporting: A Comparative Approach*. 4. New Jersey: Pearson Education, 2008. 676 s. ISBN 0273714732.

HLAVÁČ, Petr. *Idnes.cz: Finance* [online]. 30. 12. 2008 [cit. 2011-04-10]. Na Japonsko dolehla finanční krize: export má problémy. Dostupné z WWW: <http://finance.idnes.cz/na-japonsko-dolehla-financni-krize-export-ma-problemy-pf3-/inv.asp?c=A081229_203024_inv_hru>.

HOLECOVÁ, Simona. *Aktuálně.cz: Ekonomika* [online]. 6. 10. 2008 [cit. 2011-02-16]. Německo a Rakousko dají lidem garance na úspory v bance. Dostupné z WWW: <<http://aktualne.centrum.cz/finance/penize-a-investice/clanek.phtml?id=618485>>.

HOLMAN, Robert. Uklidnění jen na první pohled. *Euro*. 18. 10. 2010, 42/2010, s. 22.

CHYLÍKOVÁ, Johana; HOLAS, Petr. *Ihned.cz: Ekonomika* [online]. 18. 2. 2008 [cit. 2011-04-10]. Velká Británie znárodní banku Northern Rock, akcionáři zuří. Dostupné z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-22984770-velka-britanie-znarodni-banku-northern-rock-akcionari-zuri>>.

Ihned.cz: Ekonomika [online]. 24. 5. 2010, <http://ekonomika.ihned.cz/c1-37090270-stiglitz-cina-by-mohla-vyjit-z-krize-jako-vitez> [cit. 2011-04-10]. Čína a USA podpoří boj Evropy proti dluhové krizi. Dostupné z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-43760410-cina-a-usa-podpori-boj-evropy-proti-dluhove-krizi>>.

Ihned.cz: Ekonomika [online]. 29. 10. 2008, <http://ekonomika.ihned.cz/c1-37090270-stiglitz-cina-by-mohla-vyjit-z-krize-jako-vitez> [cit. 2011-04-10]. Boj s krizí: Státy EU mohou porušovat rozpočtová pravidla. Dostupné z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-29601830-boj-s-krizi-staty-eu-mohou-porusovat-rozpocetova-pravidla>>.

Ihned.cz: Finance [online]. 15. 8. 2010 [cit. 2011-04-10]. "Obamonomika" pry nepomohla. Ekonomové kritizují záchranný balíček. Dostupné z WWW: <<http://finweb.ihned.cz/c1-45688130-obamonomika-pry-nepomohla-ekonomove-kritizuji-zachranny-balicek>>.

Ihned.cz: Finance [online]. 4. 10. 2010 [cit. 2011-04-10]. Státní záchrana USA před krizí skončila. Pomoc bankám se překvapivě vyplatila. Dostupné z WWW: <<http://finweb.ihned.cz/c1-46796180-usa-vydelaji-na-zachrane-bank-10-miliard>>.

KALOUSEK, Miroslav. *Lidovky.cz: Zpravodajský server Lidových novin* [online]. 2. 1. 2009 [cit. 2011-04-10]. Ekonom online: Kvůli krizi nás čekají obtížnější časy. Dostupné z WWW: <http://www.lidovky.cz/jak-se-dotkne-financni-krize-cr-dzo-/ln_domov.asp?c=A090102_095819_ln_domov_glu>.

KISLINGEROVÁ, Eva, et al. *Inovace nástrojů ekonomiky a managementu organizací*. Praha: C. H. Beck, 2008. 293 s. ISBN 978-80-7179-882-8.

KRÁLÍČEK, Tomáš. *Ihned.cz: Ekonomika* [online]. 18. 3. 2009 [cit. 2011-04-10]. Barroso vyzval státy k vyšší podpoře ekonomik. Dostupné z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-35845990-barroso-vyzval-staty-k-vyssi-podpore-ekonomik>>.

KRÁLÍČEK, Tomáš. *Ihned.cz: Ekonomika* [online]. 29. 10. 2008 [cit. 2011-02-16]. EK hodlá pomoci lidem, kteří kvůli krizi ztratili práci. Dostupné z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-29599620-ek-hodla-pomoci-lidem-kteri-kvuli-krizi-ztratili-praci>>.

LAUŠMANOVÁ, Monika. *Ihned.cz: Bankovnictví* [online]. 17. 2. 2011 [cit. 2011-04-10]. Basel III může pozitivně ovlivnit řízení bank. Dostupné z WWW: <http://bankovnictvi.ihned.cz/c4-10066470-50251200-900000_d-basel-iii-muze-pozitivne-ovlivnit-rizeni-bank>.

LANGOHR, Herwig; LANGOHR, Patricia. *The rating agencies and their credit ratings: What they are, how they work and why they are relevant*. Oxford: Wiley Finance, 2009. 524 s. ISBN 978-0-470-01800-2.

LIŠKA, Václav; GAZDA, Jan. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. 1. vydání. Praha: Professional Publishing, 2004. 525 s. ISBN 80-86419-63-0.

MAREK, David. *Aktuálně.cz: Ekonomika* [online]. 2. 12. 2008 [cit. 2011-04-10]. Ekonom online: Kvůli krizi nás čekají obtížnější časy. Dostupné z WWW: <<http://aktualne.centrum.cz/domaci/zivot-v-cesku/clanek.phtml?id=623708>>.

NOVOTNÁ, Denisa. *E15.cz: Zprávy* [online]. 15. 2. 2011 [cit. 2011-02-16]. Odborníci doporučují likvidaci zestátněné Hypo Real Estate . Dostupné z WWW: <<http://zpravy.e15.cz/byznys/finance-a-bankovnictvi/odbornici-doporucuji-likvidaci-zestatnene-hypo-real-estate>>.

PAVLÁT, Vladislav, KUBÍČEK, Antonín. *Regulace a dozor nad kapitálovými trhy*. 1. vydání. Praha: Vysoká škola finanční a správní, o.p.s., 2004. 229 s. ISBN 80-86754-13-8

PAVLÁT, Vladislav, et al. *Kapitálové trhy*. 2. vydání. Praha: Professional Publishing, 2005. 320 s. ISBN 80-86419-87-8.

REVENDA, Zbyněk, et al. *Centrální bankovnictví*. 2. vydání. Praha: Management Press, 2001. 784 s. ISBN 80-7261-051-1.

REVENDA, Zbyněk, et al. *Peněžní ekonomie a bankovnictví*. 4. vyd. Praha: Management Press, 2008. 632 s. ISBN 978-80-7261-132-4.

Reuters. *Ihned.cz: Ekonomika* [online]. 13. 5. 2009, <http://ekonomika.ihned.cz/c1-37090270-stiglitz-cina-by-mohla-vyjit-z-krize-jako-vitez> [cit. 2011-04-10]. Stiglitz: Čína by mohla vyjít z krize jako vítěz. Dostupné z WWW: <

<http://ekonomika.ihned.cz/c1-37090270-stiglitz-cina-by-mohla-vyjit-z-krize-jako-vitez>>.

Reuters. *Ihned.cz: Finance* [online]. 23. 2. 2009 [cit. 2011-04-10]. V Japonsku začalo druhé kolo finanční krize, hodnotí analytici pád SFCG. Dostupné z WWW: <<http://finweb.ihned.cz/c1-34625330-v-japonsku-zacalo-druhe-kolo-financni-krize-hodnoti-analytici-pad-sfcg>>.

Rozhodci Rizeni: reseni obchodnich sporu [online]. 20. 2. 2010 [cit. 2011-04-10]. Dopady finanční krize v České republice. Dostupné z WWW: <<http://rozhodci-rizeni.com/dopady-financni-krize-v-ceske-republice>>.

STUCHLÍK, Jan. *Peníze.cz* [online]. 22. 2. 2008 [cit. 2011-04-10]. Northern Rock - banka, v níž teď vládne stát. Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/dan-z-prijmu-fyzickych-osob/41920-northern-rock-banka-v-niz-ted-vladne-stat>>.

TOMŠÍK, Vladimír. Pět principů regulace. *Euro*. 28. 2. 2011, Euro 9, s. 60-61.

TŮMOVÁ, Věra. *Peníze.cz* [online]. 16. 10. 2008 [cit. 2011-04-10]. Jak je to s pojištěním vkladů v České republice. Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/ucty-karty/44664-jak-je-to-s-pojistenim-vkladu-v-ceske-republice>>.

URBAN, Patrik. *FXstreet.cz* [online]. 25. 10. 2010 [cit. 2011-03-31]. Kvantitativní uvolňování. Dostupné z WWW: <<http://www.fxstreet.cz/kvantitativni-uvolnovani.html>>.

VAINERT, Luděk. Miroslav Singer, guvernér České národní banky: Za regulaci bonusů v příští krizi zaplatíme. *Hospodářské noviny*. 25. 1. 2011, 016, s. 14.

VALOVÁ, Ivana; PÁNEK, Dalibor. *Bankovní regulace a dohled*. 1. vydání. Brno: Masarykova univerzita, 2008. 104 s. ISBN 978-80-210-4726-6.

ZIMMERMANN, Hubert, et al. *Global Finance in Crisis: The Politics of International Regulatory Change*. Abingdon: Taylor & Francis, 2010. 200 s. ISBN 978-04-1556-438-0.

Bibliografie

KOHOUT, Pavel. *Finance po krizi : Důsledky hospodářské recese a co bude dál*. Praha : Grada Publishing, a. s., 2009. 224 s. ISBN 978-80-247-3199-5.

KRUGMAN, Paul. *Návrat ekonomické krize*. Praha : Nakladatelství Vyšehrad, spol. s r. o., 2009. 176 s. ISBN 978-80-7021-984-3